مكتبة الاهرام
للبحث العلمي

أزمة أسواق
المال
العالمية

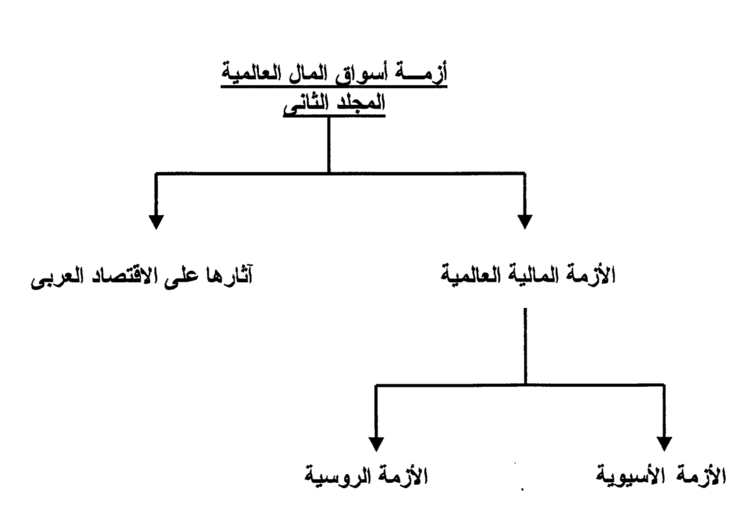
المجلد الثاني

أزمة أسواق المال العالمية

المجلد الثانى

إعـــــداد

مكتبة الأهرام للبحث العلمى



أزمـــة أسواق المال العالمية
المجلد الثانى
الأزمة المالية العالمية
آثارها على الاقتصاد العربى
الأزمة الأسيوية
الأزمة الروسية

الأزمة المالية العالمية

الأزمة الأسيوية

أزمة أسواق المال العالمية

(الأزمة الأسيوية)

م	عنوان المقال	كاتب المقال	المصدر	العدد	التاريخ	الصفحة
١	أزمة بورصات جنوب شرق آسيا	-	الأهرام الأستراتيجى	٣٤	٩٧/١٠	٣٤
٢	عاصفة الأسواق الأسيوية	رأفت سليمان	الأهرام الاقتصادى	١٥٠٧	١٩٩٧/١١/٢٤	٣٧
٣	بنك التسويات الدولية يحذر من مضاعفات أزمة آسيا	رأفت سليمان	الأهرام القتصادى	١٥١٠	١٩٩٧/١٢/١٥	٣٩
٤	دروس مستفادة من الأزمات المالية الأسيوية	ابراهيم العيسوى	الأهرام	٤٠٥٥٣	١٩٩٧/١٢/١٧	٤٢
٥	رابطة الأسيات تدعو لجهود دولية للقضاء على الأزمة الأسيوية	-	الأهرام الاقتصادى	١٥١١	١٩٩٧/١٢/٢٢	٤٣
٦	صندوق النقد الدولى يحذر من تفاقم الأزمة الأسيوية	-	الأهرام الاقتصادى	١٥١٢	١٩٩٧/١٢/٢٩	٤٤
٧	الأزمة المالية فى جنوب شرق آسيا الأسباب والدروس	عبدالفتاح الجبالى	كراسات استراتيجية	٦٨	١٩٩٨	٤٧
٨	البنوك تعتصر	تريزة الأفندى	الأهرام الاقتصادى	١٥١٦	١٩٩٨/١/٢٦	٨٢
٩	أزمة النمور الأسيوية الدرس البليغ	محمد باشا	الأهرام الاقتصادى	١٥١٧	١٩٩٨/٢/٢	٨٦
١٠	النمور الأسيوية	نعمات الزياتي	الأهرام الاقتصادى	١٥٢٣	١٩٩٨/٣/١٦	٨٧
١١	أزمة النمور الأسيوية وأثرها على السيولة	ماجد شوقى	الأهرام الاقتصادى	١٥٢٣	١٩٩٨/٣/١٦	٩٣
١٢	الأزمة النقدية الأسيوية	لويس حيقة	السياسة الكويتية	١٠٥٨٩	١٩٩٨/٥/٢٨	٩٦
١٣	فى ما وراء الأسباب المالية للإنهيار الأسيوى	السيد ولد أباه	الشرق الأوسط	٧١٣٧	١٩٩٨/٦/١٣	٩٩
١٤	ضعف الين ينذر ببدء المرحلة الثانية من الأزمة الأسيوية	ابراهيم على محمد	الحياة	١٢٨٩١	١٩٩٨/٦/٢٠	١٠١
١٥	الفساد الأسيوي الجذور والكارثة	ابراهيم مختار	الأهرام الاقتصادى	١٥٤٠	١٩٩٨/٧/١٣	١٠٣
١٦	شهوة المال الأزمة المالية الأسيوية	قسطنطين رزيق	الحياة	١٢٩١٤	١٩٩٨/٧/١٣	١٠٥
١٧	لماذا اكتوى المارد الأسيوي بنيرانه ٣/١	حبيب المالكى	الشرق الأوسط	٧١٧٨	١٩٩٨/٧/٢٤	١٠٧
١٨	لماذا اكتوى المارد الأسيوي بنيرانه ٣/٢	حبيب المالكى	الشرق الأوسط	٧١٧٩	١٩٩٨/٧/٢٥	١١٠
١٩	لماذا اكتوى المارد الأسيوي بنيرانه ٣/٣	حبيب المالكى	الشرق الأوسط	٧١٨٠	١٩٩٨/٧/٢٦	١١٣
٢٠	لماذا اكتوى المارد الأسيوي	عثمان العمير	الشرق الأوسط	٧١٨١	١٩٩٨/٨/٢٧	١١٦

أزمة أسواق المال العالمية

(الأزمة الأسيوية)

ضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	-
ضوع الفرعى :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	٣٤
ـــــدر :	الأهرام الاستراتيجى	تاريخ الصـدور :	٩٧/١٠

أزمة بورصات جنوب شرق آسيا

■ بقدر ما أعتبر النهوض السريع فى بورصات الاقتصادات الصاعدة الجديدة فى جنوب شرق آسيا فى السنوات الأخيرة تعبيرا عن الفورة الاقتصادية الهائلة التى أنجزتها تلك البلدان، بقدر ما أعتبرت الأزمة المالية الكبيرة التى ضربتها فى صيف العام الجارى تعبيرا عن انفجار الاختناقات المتراكمة فى اقتصادات تلك البلدان سواء كانت اختناقات داخلية أو متعلقة بالعلاقات الاقتصادية الدولية.

ملامح الأزمة

■ تركزت ملامح الأزمة المالية فى بلدان جنوب شرق آسيا فى تدهور سريع لعملاتها تبعه تدهور أشد فى أسعار الأسهم المدرجة فى بورصاتها. وفى أعقاب تدهور أسعار عملات دول جنوب شرق آسيا بدأت الثقة فى اقتصاداتها تضعف وبدأت التقديرات بشأن أداء تلك الاقتصادات تصبح أكثر تشاؤما، وهو مناخ أدى إلى تدهور معنويات المتعاملين فى بورصات تلك البلدان بشكل سريع مما خلق موجات من بيع الأسهم المدرجة فى تلك البورصات. وقد أفضت تلك الموجات إلى انخفاض أسعار الأسهم مُقدرة بالعملة المحلية خلال الفترة من يونيو إلى بداية سبتمبر بنحو ٢٦٪ فى اندونيسيا، ٣٣٪ فى ماليزيا، ٢٩٪ فى الفلبين، و٧٪ فى تايلاند.

ومع الاخذ فى الاعتبار الانخفاضات التى شهدتها أسعار عملات تلك البلدان مقابل الدولار، فإن أسعار أسهمها مقدرة بالدولار وهو ما يهم المستثمرين الأجانب تكون قد انخفضت بمعدلات أكبر بكثير من معدلات انخفاضها بالعملات المحلية.

ومن البديهى أن الانخفاض واسع النطاق لعملات دول جنوب شرق آسيا مقابل الدولار والعملات الحرة يؤدى إلى تغذية موجة تضخمية عبر ما يسمى بالتضخم المستورد المنقول عبر الواردات، ونظرا لضخامة واردات تلك البلدان، والتى ترتفع اسعارها فى الأسواق المحلية بنفس نسبة انخفاض عملاتها مقابل الدولار والعملات الحرة، فإن معدلات التضخم فيها ارتفعت بشكل سريع إثر تدهور عملاتها .

وعلى صعيد آخر فإن تدهور أسعار الأسهم المدرجة فى بورصات بلدان جنوب شرق آسيا بشكل سريع يضر بالدرجة الأولى بصغار المستثمرين المتعاملين فى تلك البورصات حيث أن الامكانيات المالية المحدودة لصغار المستثمرين فى أى بورصة لا تمكنهم من استيعاب الانخفاضات الكبيرة الفاجئة، وتجعلهم يلجأون إلى الاندفاع فى بيع أسهمهم خوفا من استمرار موجة هبوط الأسعار بما يسبب لهم خسائر كبيرة. ويجعلهم أكثر حذرا وتحفظا من دخول البورصة ثانية لفترات طويلة قد تؤدى إلى سيادة حالة من الركود فيها وتضعف قدراتها على لعب دورها كآلية لتمويل الاستثمارات الجديدة أو تمويل توسيع الاستثمارات القائمة.

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	–
الموضوع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــدد :	٣٤
المصــــدر :	الأهرام الاستراتيجي	تاريخ الصـــدور :	٩٧/١٠

ويمكن ملاحظة أن اندفاع صغار المستثمرين لبيع أسهمهم يقابله قيام كبار المستثمرين المحليين والأجانب بشراء تلك الأسهم المنخفضة السعر بصورة تفضى إلى سيادة حالة من الأحتكار في البورصة، وذلك على حساب جمهرة صغار ومتوسطي المستثمرين وهم وقود الصعود في أي بورصة والقوة القادرة على انجاحها، وأيضا على حساب المصالح الكلية للاقتصاد وعلى حساب فرص نموه وتطوره.

أسباب الأزمة

■ يعد التدهور السريع في عملات بلدان جنوب شرق آسيا أحد مظاهر ازمتها المالية، وليس سببا لها. فالمضاربات التي قام بها مستثمرون اجانب على عملات تلك البلدان وما سببه من تدهور شديد في قيمتها، راجع بالاساس الى وجود اسباب هيكلية في اقتصادات تلك البلدان، كالعجز الشديد في الموازين الخارجية، وحالة النمو الاقتصادي.

١ ـ فبالنسبة للميزان التجاري ـ وباستثناء اندونيسيا التي تحقق فائضا مستمرا ـ فإن باقي دول جنوب شرق آسيا الأعضاء في منظمة " الآسيان " تحقق عجزا تتفاوت قيمته من دولة لأخرى. وعلى سبيل المثال بلغ العجز في تايلاند في العام المالي المنتهي في مايو الماضي نحو ١٤ مليار دولار، في حين بلغ العجز التجاري في الفلبين في العام المالي المنتهي في يونيو الماضي نحو ١١,٤ مليار دولار، وقد بلغ العجز التجاري المجمع لتايلاند والفلبين خلال الفترة من ١٩٩٠ ـ ١٩٩٦ نحو ٧٥، ٥٠ مليار دولار للدولتين على الترتيب. في حين أن ماليزيا التي لم تتعرض للعجز التجاري الا بداية من عام ١٩٩٥، حيث بلغ رصيدها من العجز التجاري من ١٩٩٤ ـ ١٩٩٦ نحو ٦ مليارات دولار.

٢ ـ وبالنسبة للميزان الحساب الجاري لهذه الدول، فهو يسفر بدوره عن عجز كبير. وقد بلغ عجز ميزان الحساب الجاري لكل من تايلاند وماليزيا على الترتيب نحو ١٤,٧، ٤,٤ مليار دولار في عام ١٩٩٦. في حين بلغ العجز في هذا الميزان نحو ٢ مليار دولار في الفلبين في عام ١٩٩٥. أما في اندونيسيا فقد بلغ عجز ميزان الحساب الجاري نحو ٧,٩ مليار دولار في العام المنتهي في نهاية يونيو ١٩٩٧.

هذا العجز في الميزان التجاري وميزان الحساب الجاري في دول جنوب شرق آسيا المذكورة آنفا يعني أن تلك البلدان رغم نهوضها الاقتصادي السريع مازالت تنتج وتصدر أقل مما تستهلك وتستورد بما يجبرها على الاستمرار في الاقتراض من الخارج، ومع ترسب الديون واعباء خدمتها فان قدرة تلك الدول على الوفاء بالتزاماتها الخارجية تتراجع ، بالذات الدول المدينة بديون كبيرة بالقياس لناتجها المحلي الاجمالي وبحصيلة صادراتها مثل تايلاند التي تبلغ ديونها الخارجية في الوقت الراهن نحو ٨٩ مليار دولار علما بأن ناتجها المحلي الاجمالي كان قد بلغ ١٦٧,١ مليار دولار عام ١٩٩٥.

٣ـ فضلا أن النمو المالي السريع في تلك البلدان متمثلا في التوسع السريع لنشاط البورصات وأسواق العملات فيها يجعلها عرضة للتوترات الاقتصادية بدرجة عالية. حيث أن أي اضطراب في أسواق المال ينتقل إلى الاقتصاد الحقيقي بشكل سريع وعلى نطاق واسع طالما أن تلك الأسواق تحتل مكانة كبيرة في الاقتصاد الدولي وتنمو بمعدلات أعلى من معدلات نمو الاقتصاد الحقيقي.

وقد انتقلت الأزمات المالية من أسواق المال إلى الاقتصاد الحقيقي في غالبية دول الآسيان، حيث تراجعت تقديرات صندوق النقد الدولي للنمو المتوقع في تايلاند من ٦,٨٪ إلى نحو ٢,٥٪ في العام الحالي، كما تراجعت تقديرات النمو في اندونيسيا والفلبين، في حين أن ماليزيا وهي أفضل في أدائها الاقتصادي من باقي دول الآسيان سوف تتمكن من استيعاب آثار الأزمة التي ضربت البورصة والعملة فيها دون أن يتأثر ناتجها المحلي من السلع والخدمات بما جرى في أسواق المال.

استجابة ومواجهة

■ اختلفت مواقف دول جنوب شرق آسيا التي تعرضت لأزمات مالية ، فتايلاند التي تعرضت للأزمة الأكثر قسوة وبشكل مبكر عن باقي دول جنوب شرق آسيا لجأت إلى طلب المساعدة الاقليمية والدولية لانقاذها من أزمتها المالية، وهو ما تمت الاستجابة له من خلال خطة الانقاذ المالي لتايلاند التي ساهمت فيها القوى الاقليمية اضافة إلى صندوق النقد الدولي. أما ماليزيا فوجهت اتهامات صريحة للدول الغربية وعلى رأسها الولايات المتحدة والمضاربين الامريكيين بأنهم وراء اضطراب أسواق العملات والبورصات في دول جنوب شرق آسيا. ورغم نفي الولايات المتحدة مسئوليتها المباشرة ودفاعها عن مستثمريها وتأكيدها على أن المضاربة جزء من آليات السوق، فإنه من الواضح أن عمليات المضاربة المكثفة التي قادها المستثمرون الأجانب لعبت دورا هاما في تدهور عملات وبورصات دول جنوب شرق آسيا.

وعلى الصعيد العملي أعلن تكوين صندوق حكومي لشراء الأسهم برأسمال يبلغ ٢٠ مليار دولار. وتحددت مهمته في التدخل في البورصة لمنع هبوط أسعار الأسهم، حيث سيشتري الأسهم عند انخفاض أسعارها من المستثمرين الأجانب بنفس أسعار السوق ومن المتعاملين الماليزيين بأسعار أعلى. ويهدف تكوين الصندوق المذكور الى منع انهيار أسعار الأسهم واحباط عمليات المضاربة عليها بالهبوط وتحقيق التوازن في البورصة بصفة عامة.

من المعروف أن التوازن في البورصات تحققه في العادة الشركات صانعة الأسواق التي تلتزم بالتدخل مشترية لبعض الأسهم عندما ينخفض سعرها إلى حد معين وتلتزم بالتدخل بائعة لمنع تجاوز أسعار تلك الأسهم لمستوى معين. لكن ضعف دور الشركات صانعة الأسواق في بورصات جنوب شرق آسيا اضطر الحكومة الماليزية إلى تأسيس صندوق حكومي ليقوم بدورها. وهو وضع غريب بقدر ما هو ضروري في اللحظة الراهنة، لأن البورصة وهي عنوان الاقتصاد الحر لا يصح ولا يمكن على المدى الطويل أن يتحقق التوازن فيها من خلال التدخل المباشر للدولة. ويمكن أن يستمر هذا الوضع إلى أن يتم ترسيخ دور الشركات صانعة الأسواق في خلق التوازن في البورصة.

ضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	–
ضوع الفرعى :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	٣٤
صـــــدر :	الأهرام الاستراتيجى	تاريخ الصدور :	٩٧/١٠

اليابان وصندوق النقد

■ تعد اليابان أهم شريك تجارى لكل من تايلاند وماليزيا وأندونيسيا وهى ثانى أهم شريك تجارى للفلبين. وأهم شريك اقتصادى شامل لدول جنوب شرق آسيا. ولذلك لم يكن غريبا أن تكون اليابان أول من يستجيب لطلب تايلاند للمساندة الدولية. بل أنها تصدرت الحملة الدولية لمساعدة تايلاند حيث استخدمت نفوذها لدى صندوق النقد الدولى. فهى صاحبة ثانى أكبر كتلة تصويتية فيه. كى يقدم قرضا كبيرا يبلغ ٣,٩ مليار دولار لتايلاند، وقدمت هى قرضا مماثلا، ورتبت مع الصين ودول شرق وجنوب آسيا تقديم القروض الضرورية لتمويل خطة الانقاذ المالى لتايلاند.

أما صندوق النقد الدولى الذى تعرض لنقد شديد من دول جنوب شرق آسيا لتأخره فى التعاون مع تايلاند لمواجهة أزمتها المالية الحادة ولمحدودية دوره فى معالجة الأزمات المالية التى ضربت تلك البلدان بصفة عامة، فإنه وجد تلك الأزمات فرصة يمكن توظيفها لزيادة دوره فى الاقتصاد العالمى حيث يسعى مسئولو الصندوق خلال الاجتماع السنوى للصندوق والبنك لتوسيع السلطات الإشرافية للصندوق على تحركات رؤوس الأموال، كما يسعى مسئولو الصندوق لزيادة حصص الدول الأعضاء لتوفير السيولة اللازمة للصندوق لمعالجة الأزمات المالية واسعة النطاق كتلك التى ضربت دول جنوب شرق آسيا.

خبرات الأزمة

■ يمكن الاشارة الى عدد من الخبرات الرئيسية كالتالى :

١ـ أن عجز الموازين الخارجية للدولة لا يمكن أن يستمر لفترة طويلة دون أن ينتج أزمات مالية واقتصادية طاحنة، لأن ذلك العجز يعنى ببساطة أن الدولة تنتج وتصدر أقل مما تستهلك وتستورد. ولأنه – أى عجز الموازين الخارجية – يؤدى للاقتراض من الخارج والدخول فى دوامة الديون. ولذلك فان اصلاح الموازين الخارجية للدولة ضرورة لأى توازن اقتصادى على المدى الطويل.

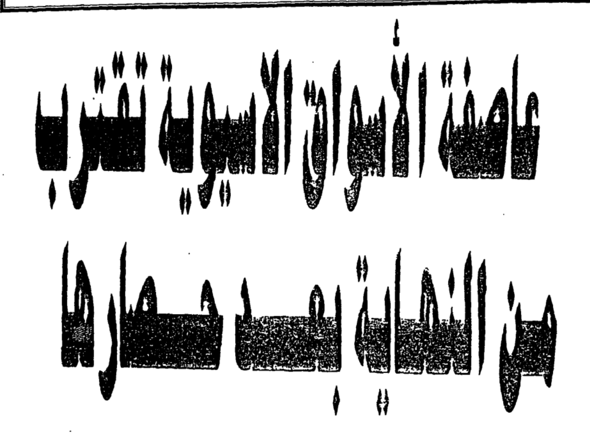
٢ ـ أن تدخل الدولة بشكل مباشر فى الاقتصاد وأسواق المال يكون ضروريا لمنع التدهور الحاد فى الاقتصاد والحيلولة دون انهيار أسواق المال. وذلك عندما تفشل عوامل السوق فى الحفاظ على التوازن فى الاقتصاد وأسواق المال. ولذلك فان الادارة الاقتصادية يجب أن تهتم بدعم عوامل تحقيق التوازن فى الاقتصاد وأسواق المال لتحجيم تأثير المضاربات المدمرة ولمنع حدوث أزمات مالية واقتصادية بسبب مثل تلك المضاربات.

٣ ـ وجود اطار اقليمى للتعاون الاقتصادى بين دول جنوب شرق آسيا وارتباطها بشبكة مصالح قوية مع اليابان ساعدها جميعا على التكاتف لمواجهة الأزمات المالية التى تعرضت لها والتى بلغت ذروتها فى تايلاند. ولعبت اليابان دورا هاما فى مساندة تايلاند بالذات فى مواجهة أزمتها. وهذا يؤكد على ضرورة وجود اطار اقليمى للتعاون الاقتصادى والمساندة للدول العربية.

التغير فى أسعار الأسهم فى بورصات جنوب شرق آسيا

	تغير أسعار الأسهم فى نهاية ١٩٩٦ بالمقارنة مع بدايته		التغير فى أسعار الأسهم فى يونيو ١٩٩٧ بالمقارنة مع بداية عام ١٩٩٧		التغير فى أسعار الأسهم فى نهاية أغسطس ١٩٩٧ بالمقارنة مع بداية يونيو ١٩٩٧
	بالعملة المحلية	بالدولار	بالعملة المحلية	بالدولار	بالعملة المحلية
اندونيسيا	+ ٢٤٪	+٢٠,٥٪	+٨,٨٪	+٥,٩٪	-٢٦٪
ماليزيا	+ ٢١,٤٪	+٢٥,١٪	- ٩,٦٪	- ٩,٢٪	- ٣٣٪
الفلبين	+ ٢٢,٢٪	+ ٢١,٧٪	- ١١,٨٪	-١٢٪	-٢٩٪
تايلاند	-٣٥,١٪	-٣٦,٣٪	-٣٣,٥٪	-٣٠,٧٪	-٧٪
سنغافورة	-٢,٢٪	-١,٣٪	-٧,٦٪	-٩,٦٪	-١١,١٪

ضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	رأفت سليمان
ضوع الفرعى :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	١٥٠٧
ـــــدر :	الأهرام الاقتصادى	تاريخ الصـــدور :	٩٧/١١/٢٤



نالت اقتصاديات اسيا وعدا بتقديم المساعدة لمواجهة اي فوضى اقتصادية في
المستقبل غير انه لن يتم تخصيص مليارات الدولارات للسحب منها في
حالة حدوث ازمة. واتفق كبار المسوءولين الماليين من اسيا وخارجها في اجتماع
استمر يومين في العاصمة الفلبينية مؤخرا علي وضع اطار جديد للتعاون
الاقليمي في محاولة لانهاء حالة الفوضي المالية في اسيا التي بدات توءثر علي الاقتصاد العالمي.
وقال نائب وزير الخزانة الامريكي لورانس سومرز اعتقد ان الاتفاق يمثل خطوة هامة لوضع نظام لتفادي ازمات مالية في المستقبل واحتواء
المشاكل التي قد تطرأ.
ـاء ذلك عقب اجتماع نواب وزراء مالية ١٢ دولة اسيوية من بينها الصين واليابان الي جانب كندا واستراليا ونيوزيلندا وكبار المسوءولين من
صندوق النقد والبنك الدوليين.

اشراف ..رافت سليمان

وع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	رأفت سليمان
وع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	١٥٠٧
ـــــــدر :	الأهرام الاقتصادى	تاريخ الصـــدور :	٩٧/١١/٢٤

تفاوض بشأن الاصلاح الاقتصادي و٦٠ مليار من صندوق النقد

واوضح اجتماع مانيلا ان صندوق النقد يجب ان يلعب دورا رئيسيا في المساعدة في المستقبل غير انهم تجنبو الاشارة الي مقترحات سابقة بتاسيس صندوق اقليمي خاص براسمال ١٠٠مليار دولار·عارض الغرب قيامه بشدة خشية ان تفقد الدول المزبهرة

اقتصاديا في اسيا الحافز لاصلاح انظمتها اذا ما ادركت ان بامكانها

الحصول علي تمويل دون اللجوء الي صندوق النقد وشروط الاقراض القاسية

التي يفرضها·

وقاد صندوق النقد بالفعل برنامجي مساعدة لاندونيسيا وتايلاند خلال

الاسابيع القليلة الماضية قيمتهما ٦٠ مليا دولار وهناك مخاوف

متزايدة من ان تطلب كوريا الجنوبيه مساعدة لحماية اقتصادها·.

وقال صندوق النقد الدولي انه علي استعداد لمساعدة كوريا الجنوبية لحل ازمتها

المالية الذى استقال وزير ماليتها كانج كيونج شيك مؤخرا بسبب تفاقم الازمة

المالية في البلاد مع هبوط العملة الكورية الي مستوي منخفضا جديد·

ومن ناحية اخري نفي البنك المركزي الكوري انه يسعي للحصول علي قروضا طارئة تتراوح بين ٢٠ الي ٣٠ مليار دولار من البنك المركزي الياباني بينما هبطت الاسهم في سول بعد ان ارجات الحكومة اعلان خطوات لاشاعة الاستقرار في السوق·

وهبطت عملة كوريا الجنوبية الوون مقابل الدولار عقب لتصل الى ١٠١٢ر٨٠

وبسبب استقالة كانج قالت وزارة المالية والاقتصاد انها ارجات

اعلان اجراءات للاستقرار المالي كان من المقرر ان يصدر في وقت لاحق من

اليوم·

وقال ستانلي فيشر النائب الاول للعضو المنتدب في صندوق النقد

سنعمل معهم حينما يحين الوقت· سواء كان هناك برنامج ام لا سيقدم صندوق النقد والموسسات المالية الاخري مساعدة فنية لعلاج المشكلة·

واضاف فيشر ان كوريا الجنوبية التي اعلنت مجموعة اجراءات

من اجل تحقيق استقرار اقتصادي لم تطلب مساعدة من الصندوق بعد·

غير ان وزراء مالية ١٢ دولة اسيوية من بينها الصين واليابان الي جانب كندا واستراليا ونيوزيلندا وكبار المسوءولين من صندوق النقد والبنك الدوليين اعربوا علي ثقتهم من ان المنطقة ستستانف قريبا معدلات النمو المرتفعة·

ورفضوا شكوي بعض الدول الاسيوية من ان الازمة الاخيرة دليل

علي ان العولمة الاقتصادية تجاوزت الحد وقالوا انهم مازالوا يرون ان

انفتاح اسواق راس المال حقق مزايا هامة· وينبغي علي الدول ذاتها البحث عن سبل جديدة لمراقبة اقتصاد المنطقة وهو ما اعترف

المسوءولون الاسيويون بانهم كانوا يفتقرون اليه تماما في الماضي غير انه اصبح محور الاهتمام بعد ان امتدت الازمة الاقتصادية في تايلاند الي بقية اسيا· وسيساعد ذلك علي تحديد المخاطر المحتملة للنمو والاستقرار المالي ويقدم النصيحة بشان الاستجابة الملائمة للحد من هذه المخاطر·كما حث نواب وزراء المالية الحكومات علي ضمان ادارة اقتصادياتها بشكل سليم واكدوا علي الحاجة للتعاون لتعزيز انظمتها المالية وتدعيم اسواق راس المال·.

واتفق النواب علي عقد اجتماعات نصف سنوية بشان القضية علي ان

ينعقد الاجتماع القادم في اوائل العام القادم في اليابان·

وكان ميشيل كامديسي العضو المنتدب في صندوق النقد الدولي قد طمان المستثمرين في وقت سابق من ان اقتصاديات جنوب شرق اسيا يمكن ان تنتعش شريطة ان يطبق زعماء هذه الدول اصلاحات صارمة·

وقال ان الرئيس الاندونيسي سوهارتو ملتزم بالاصلاحات الاقتصادية وان برنامج

المعونة

المقدم لتايلاند كاف وليس هناك حاجة لاعادة التفاوض بشانه مع صندوق

النقد الدولي· كما ان برنامج الصندوق المعمول به منذ فترة طويلة مع مانيلا مد لفترة ستة اشهر اخري بداية من يونيو لحماية الفلبين من اثار الازمة المحبطة بها

وقال كامديسي ان الظروف مهياة لاستعادة الاستقرار وان تبدا هذه الاقتصاديات الانتعاش شريطة مواصلة البرامج التي اقرت·

واستبعد كامديسي ان تطلب كوريا الجنوبية معونة من الصندوق مضيفا ان سول تسعى جاهدة لمعالجة مشاكلها الاقتصادية·.

ووقعت جكارتا وصندوق النقد علي برنامج معونة واصلاح اقتصادي بمليارات الدولارات في نهاية اكتوبركما وقع الصندوق اتفاق مع تايلاند في اغسطس

وقال كامديسي الذى كان يقوم جولة في جنوب شرق اسيا· ان الاصلاح يشمل اعادة هيكلة القطاع المالي والمصرفي وشفافية الميزانية وتخفيف القيود ونزاهة الحكم قد يوءدي الى نمو ابطأ خلال العامين المقبلين·

واضاف ان برنامج صندوق النقد الدولى صمم بحيث تعود اندونيسيا الي معدل نمو

مرتفع قدره ٧٪ مع حلول عام ١٩٩٩·مضيفا ان اقتصاد اندونيسيا سينتعش قبل انتهاء برنامج المساعدة الاقتصادية الذي يمتد لثلاثة اعوام·.

وانه لن يجر التفاوض من جديد بشان برنامج اصلاح ومساعدة اقتصادية لتايلاند قيمته ١٧ر٢ مليار دولار بعد ان اجتاحت الازمة الاقتصادية جنوب شرق اسيا·.

وقال اذا فكرنا في اعادة التفاوض بشانه فان ذلك يوحى باننا نري ان الخطة التايلاندية غير كافية وانا علي قناعة بانها كافية·

واضاف ان رئيس وزراء تايلاند الجديد تشوان ليكباي كان واضحا جدا بشان التزامه بالبرنامج

وفيما يتعلق بالفلبين قال كامديسي ان الصندوق مد برنامجه هناك

لحماية البلاد من الازمة الاقليمية والسماح للحكومة لانهاء المفاوضات

مع البرلمان بشان برنامج اصلاح الضرائب

ـوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	رأفت سليمان
ـوع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	١٥١٠
ـــــــدر :	الأهرام الاقتصادي	تاريخ الصـدور :	٩٧/١٢/١٥

بنك التسويات الدولية يحذر من مضاعفات أزمة اسيا

■■ حذر بنك التسويات الدولية عدد كبير من البنوك وخاصة اليابانية التي قدمت قروضا لدول جنوب شرق اسيا بانها ستواجه مضاعفات محتملة اوسع نطاقا لاضطرابات العملات الاخيرة.

وقال ان هناك صعوبة متزايدة امام نجاح المساعدات الرسمية في انقاذ الدائنين والمدينين من قرارات الاستثمار السيئة نتيجة الدور المتزايد لتمويل القطاع الخاص المتدفق من عددمتزايد من المصادر.

وقال بنك التسويات في تقريره ربع السنوي عن النشاط المصرفي العالمي وتطور الاسواق المالية ان المراكز المكشوفة الضخمة لعدد من المصارف في المنطقة وخاصة البنوك اليابانية يوحي بمضاعفاتمحتملة اوسع نطاقا.

واضاف البنك ان اضطرابات العملات في جنوب شرق اسيا لم تثر شكوكا جذرية في مدي اقبال المستثمرين علي قبول المخاطر كما ان اصدار السندات والاذون الدولية وصل مرة اخري الي مستوي قياسي في الربع الثالث من عام ١٩٩٧.

الا ان البنك الذي يضم البنوك المركزية لمختلف دول العالم تساءل عن سبب تجاهل الاسواق طويلا لجوانب الخلل الاقتصادي في جنوب شرق اسيا.

وقال ان المتاعب الاقتصادية في دول جنوب شرق اسيا كانت واضحة بالفعل في عامي ١٩٩٥ و ١٩٩٦ عندما ادي ارتفاع الدولار الي زيادة كبيرة في قيمة العملات المحلية المرتبطة بالدولار

واضاف البنك ان موشرا اخر علي تنامي متاعب السوق كان الارتفاع الحاد في الديون المصرفية الخارجية قصيرة الاجل في المنطقة خلال عامي ١٩٩٥ و ١٩٩٦ وهو ما لقي تغطية مكثفة في حالة تايلاند.

واوضح البنك ان هيكل القروض الدولية لجنوب شرق اسيا في التسعينيات كان مختلفا بوضوح عن القروض لامريكا اللاتينية وهو ما يفسر لماذا تنطوي الازمة في اسيا علي عواقب اشد من ازمة البيزو المكسيكي.

وقال ان دول جنوب شرق اسيا تقترض اساسا من البنوك لتمويل النمو الاقتصادي لكن امريكا اللاتينية كانت تقترض من خلال اصدار اوراق مالية مثل السندات والاذون. وكانت البنوك اليابانية من انشط مقدمي القروض لاسيا وفي نهاية ١٩٩٦ بلغت ديون المقترضين الاسيويين لهذه البنوك ١١٨ر٦ مليار دولار او ما يوازي ٣٢ ٪ من اجمالي مستحقات البنوك الدولة الكبري التي تبلغ نحو ٣٦٧ر١ مليار دولار.

الا ان البنوك الاوروبية قدمت قروضا ضخمة ايضا لاسيا وبلغ اجمالي القروض والاقساط المستحقة لها في نهاية العام الماضي ١٤٥ر٥ مليار دولار.

واظهرت بيانات بنك التسويات ان البنوك الالمانية قدمت اكبر القروض تليها البنوك الفرنسية ثم البريطانية. واوضح البنك ان ازمات جنوب شرق اسيا كان لها تاثير كبير علي القروض المصرفية فتقلصت القروض الدولية الجديدة لماليزيا وتايلاند وتايوان في الربع الثاني من عام ١٩٩٧ الا ان التدفقات النقدية المصرفية علي اسيا لا تزال مرتفعة بالمقاييس التاريخية وتمثل ٢٥٠ ٪ من كل القروض المقدمة من البنوك الدولية الي الاسواق الصاعدة.

من ناحية اخرى قال محافظ البنك المركزي الالماني «البوندسبنك» هانز تيتماير ان محافظي البنوك المركزية في مجموعة العشر لا يرون مخاطر كبيرة تتهدد الاقتصاد العالمي ولكنه صرح بأن هناك احتمالا لحدوث تباطوء اقتصادي واعرب عن امله ان تتحرك اليابان لتعزيز النمو.

مجموعة العشر لاترى مخاطر كبيرة تتهدد الاقتصاد العالمي

وقال تيتماير الذي يرأس لجنة محافظي البنوك المركزية في مجموعة العشر ان التضخم واسعار الصرف لا تمثل أي مصدر قلق في الوقت الراهن بالنسبة للبنوك المركزية.. واضاف تيتماير بعد الاجتماع العادي الشهري للجنة في بنك التسويات الدولية انه لا توجد خطورة كبيرة علي النمو العالمي. ويحتمل حدوث بعض التباطوء ولكن لا توجد خطورة كبيرة الان. وكان تيتماير يتحدث بعد ان خفض صندوق النقد الدولي توقعاته للنمو الاقتصادي العالمي لعام ١٩٩٨ الي ٣ر٥ ٪ بدلا من ٤ر٣ ٪ بسبب الاضطرابات المالية التي تجتاح اسيا.

واشار تيتماير الي ان محافظي البنوك المركزية اعربوا عن املهم في ان تتخذ اليابان صاحبة اكبر قروض في العالم لاسيا خطوات من شانها دعم النمو قبل نهاية العام.

ونقل تيتماير عن توشيهيكو فوكوي نائب محافظ البنك المركزي الياباني قوله امام مجموعة العشر ان اليابان ستاخذ خطوات لمواجهة المشاكل في القطاع المالي الياباني و ستخلق الظروف المواتية لنموجديد. ونامل ان تتخذ القرارات قبل عيد الميلاد في ٢٥ ديسمبر واشار تيتماير الي ان مسوولي مجموعة العشرة عقدوا اول جولة من المناقشات بشان الدروس المستفادة من الفوضي المالية القائمة في اسيا وان هذه المناقشات ستستمر مع صندوق النقد الدولي.

وتابع قائلا من الواضح ان هناك بعض الدروس المستفادة وهي ان الاشراف المصرفي السليم علي الموسسات المالية ينبغي ان يكون مشددا.

وستتمخض هذه المناقشات عن صياغة السياسة المناسبة من اجل تجنب حدوث هذه الازمة في المستقبل.

ومضي يقول ان الاقتصاد الامريكي والاقتصادات الانجلوساكسونية تبدو مستمرة في النمو.

واشار الي ان علي محافظي البنوك المركزية ان يلزموا جانب الحيطة وعلي الدول التي تعاني خللا في موازين المعاملات الخارجية ان تواجه مشاكلها.

وقال بشكل عام وفيما يتصل بالتضخم واسعار الصرف لا يبدو ان هناك مخاوف محددة في الوقت الراهن. واضاف انه ينبغي ان تبقي السلطات المسوولة عن وضع السياسة المالية علي حذر.

ولجات اليابان الي احتياطيها من العملات الاجنبية بعد ان تعهدت بالمساهمة في برامج الانقاذ الاخيرة لعدد من الدول الاسيوية لتتفادي جدلا سياسيا بشان هذا الكرم في الخارج في وقت تنتهج فيه سياسات مالية متقشفة في الداخل.

ولن تواجه اليابان صعوبة في توفير النقد اذ تمتلك اكبر احتياطي من النقد الاجنبي في العالم وقدره ٢٢٨ مليار دولار.

وتتجنب وزارة المالية من خلال اللجوء الي الاحتياطي الذي تديره وحدة حكومية خاصة اي تناقض مع التزام رئيس الوزراء ريوتارو هاشيموتو باجراء اصلاحات مالية اذ ان استخدام هذه الاموال لا يتطلب موافقة برلمانية.

وبينما يتيح استخدام الاحتياطي سرعة التحرك عند تقديم المعونة فان بعض المحللين يرون ان استخدامه دون قيود يمثل مشكلة. ومن المرجح ان يواجه اي انفاق حكومي جديد انتقادات في الوقت الذي تعمل فيه

ع الرئيسي : أزمة أسواق المال العالمية — اسم كاتب المقال : رأفت سليمان

ع الفرعي : الأزمة الأسيوية — رقم العــــــدد : ١٥١٠

ــــــدر : الأهرام الاقتصادى — تاريخ الصــدور : ٩٧/١٢/١٥

اليابان تلجأ الى احتياطيها من العملات الاجنبية لانقاذ جيرانها وتعترف بان اقتصادها توقف عن النمو

د من اجل الاصلاح النقدي. وفي الشهر الماضي
، البرلمان علي مشروع قانون للاصلاح المالي يضع
ا صارمة علي النفقات الحكومية للعام المالي التالي
بعدها حتي مارس ٢٠٠١ غير ان اليابان تعهدت
الاسبوع بتقديم دعم مالي لكوريا الجنوبية قيمته
ـرة مليارات دولار وذلك بعد تعهد مماثل الشهـ
ـي بمنح خمسة مليارات دولار لاندونيسيا وفي
التين ستقدم اليابان اذا تطلب الامر المساعدات علي
ل صفقات لتبادل العملات اي تقدم اليابان دولارات
يكية وتحصل علي العملة المحلية للدولة المتلقية او
دات حكومية بنفس القيمة: وقال المحللون ان
مفقات تنطوي علي مخاطرة اذ ان اليابان ستحتفظ
هذه الحالة بعملات مثل الروبية الاندونيسية والوون
بوي ضمن احتياطيها وان كان بشكل موقت.
علي الرغم من ان الاموال سترد بعد انتهاء الصفقة
هناك احتمال ان يتغير هيكل الاحتياطي الخارجي
بان بشكل كبير خلال تلك الفترة.
ومن الناحية النظرية قد تمتلك اليابان حقا ضمن
تياطيها عملات ، مثل الروبية والوون، بشكل موقت
. ان الاحتياطي سيعود الي حالته السابقة في النهاية
انها صفقة تبادل.
دافع مسوءولو وزارة المالية عن دعم طوكيو لجاكرتا
ول قائلين انه خط دفاع ثان اضافة الي مساعدة
سندوق واصرت علي ان من المستبعد استخدامه في
لروف العادية في ظل دعم صندوق النقد. وقال
موءول كبير في وزارة المالية لا اعتقد ان الدعم المالي
اباني سيستخدم في ظل الظروف العادية.
وقد اعترفت اليابان التي تعاني بشدة من جراء انهيار
ركات مالية وانخفاض حاد في بورصة الاسهم
سميا بان اقتصادها لم يعد ينتعش بل توقف عن
نمو. وتخلي التقرير الشهري لوكالة التخطيط
قتصادي لاول مرة منذ فبراير عام ١٩٩٦ عن كلمتي
نتعاش التدريجي وذكر ان تفاقم مخاوف الافراد
لشركات من المشاكل الاقتصادية دفع الحكومة الي
ديل تقييمها. واصرت اليابان حتي وقت قريب علي
ن اتجاه الانتعاش الاقتصادي لم يتأثر رغم وجود
لائل علي عكس ذلك وبخاصة الاستهلاك الضعيف
يجة التقشف المالي. غير ان مخاطر تراجع الاقتصاد
ياباني تزايدت منذ الشهر الماضي نتيجة انخفاض
حاد في اسعار الاسهم في طوكيو بسبب ازمة العملة
في اسيا وانهيار بنك معروف وشركات اوراق مالية مثل
ياماييتشي سيكيوريتز.
وقال مسوءول ان هناك شد وجذب بين ما اذا كان
لاقتصاد سيخرج سريعا من مرحلة الجمود ام ان هذا
الوضع سيستمر.
غير ان المسوءول اضاف ان الاقتصاد لم يشرف بعد
علي الدخول في مرحلة ركود نظرا لان الدورة
الاقتصادية المتمثلة في استخدام ارباح الشركات في
زيادة النفقات الراسمالية ورفع الاجور ومن ثم انتعاش
استهلاك الافراد لم تتعرض لانهيار.
واضاف ان زيادة الصادرات الصافية يدعم الاقتصاد
وان الين الضعيف يعود بالفائدة علي اقتصاد اليابان
في الوقت الحالي.
وقال ان جمود الاقتصاد لا يعني انه سيتراجع اكثر
بل ان الاقتصاد قد يبدأ في الانطلاق ثانية اذا ما
توافرت الشروط اللازمة. ...

تايلاند تتخذ خطوات مشددة تجاه الشركات المالية

وفي سبيل علاج الازمة اتخذت تايلاند الاجراءات
الصارمة التي طال انتظارها لعلاج ازمتها الاقتصادية
اذ امرت ٥٦ من بين ٥٨ شركة مالية محلية مثقلة
بالديون باغلاق ابوابها بعد ان اوقفت نشاطها.
وقال تارين نيمانهايميدا وزير المالية ان الموءسستين
الباقيتين ستستانفان نشاطهما.
وتابع تارين ان بعض الموءسسات الست والخمسين
التي فشلت في الحصول علي موافقه السلطات بشان
استئناف نشاطها يمكنها ان تندمج مع بنك او بنكين
تجاريين قبل فبراير. وقال الوزير انه قد يتعين علي
الحكومة تتحمل اكثر من خمسة مليارات دولار من
ودائع وديون العملاء لدي الشركات المالية المتعثرة
وقال ان لجنة ستشكل لاستعادة مصداقية بنك
تايلاند. . ومن المتوقع ان يوءدي اغلاق هذه الشركات
الي فقد نحو ستة الاف شخص وظائفهم بالاضافة
الي ١٤ الفا تم الاستغناء عنهم في القطاع المالي منذ
وقف نشاط الشركات في وقت سابق من العام
الجاري. .
وافاد تارين ان الستة الاف سيعملون في البنوك
التي يتم تاسيسها من اندماج بعض من هذه
الشركات. . وقد ساعد اعلان مصير الشركات العملة
التايلاندية علي الانتعاش في المعاملات ورحب
المحللون بصفة عامة بالانباء وقال ان الاجراءات
التياتخذتها حكومة رئيس الوزراء التي تولت السلطة
فى ١٥ نوفمبر س خطوة فى الاتجاه الصحيح.
حث رجال اعمال بارزون من شمال افريقيا حكوماتهم
علي التحرك لاقامة منطقة التجار الحرة التي تأجلت
طويلا واحياء اتحاد المغرب العربي ردا علي ما يرونه من
الافتقار للتقدم نحو تحقيق التكامل بين اقتصاديات
بلادهم.
وقال شكيب نويرة رئيس المعهد العربي لقادة الاعمال
ان رجال الاعمال يطالبون حكوماتهم باقامة منطقة
للتجارة الحرة علي مستوي المغرب العربي علي غرار
منطقة التجارة الحرة القائمة بين دولهم والاتحاد
الاوروبي. . –
وقال هادي جيلاني رئيس اتحاد العمل التونسي ان
زعماء قطاع الاعمال في دول المغرب العربي يريدون
سوقا مغاربية. واضاف ان الدعوة لمضاهاة نموذج
منطقة التجارة الحرة مع الاتحاد الاوروبي حد ادني
لمطالب رجال الاعمال.

رجال اعمال يحثون على اقامة منطقة تجارة حرة مغاربية

وقد بدأت تونس والمغرب بالفعل في تفكيك الحواجز الجمركية مع الاتحاد الاوروبي بموجب اتفاقات منطقة التجارة الحرة الموقعة مع الاتحاد الاوروبي منذ عام ١٩٩٥ . ومن المقرر ازالة الحواجز الجمركية بالكامل خلال فترة عشر سنوات.

وتتفاوض الجزائر علي اتفاق ارتباط مماثل مع الاتحاد الاوروبي ولكن من قبيل المفارقة فان اتحاد المغرب العربي الذي اقامته الجزائر وليبيا وموريتانيا والمغرب وتونس في فبراير شباط ١٩٨٩ بهدف اقامة سوق مشتركة اصيب بجمود تام ولم يتحقق فيه اي تقدم نحو تنفيذ مسودة اتفاق لاقامة منطقة تجارة حرة وقعه وزراء خارجية الدول الخمس في عام ١٩٩٤ وقال الاقتصادي التونسي محمد هادي الاحول في تقرير ان اتفاقات المعاملة التفضيلية المبرمة مع الاتحاد الاوروبي لم تشجع التبادل التجاري بين دول المغرب العربي خاصة في غياب اتفاقات مماثلة بين دول المنطقة.

واضاف ان التبادل التجاري بين دول المغرب العربي سيتراجع اكثر اذا ظلت الحواجز الجمركية الحالية قائمة في الوقت الذي يجري فيه تفكيك مثل هذه الحواجز مع الاتحاد الاوروبي. واشار الي ان من الضروري ازالة الحواجز للمحافظة علي التبادل التجاري بين دول المغرب عند مستواه الحالي. وقال الاحول ان التجارة بين دول المغرب العربي بلغت نسبتها ٥ر٢ ٪ من اجمالي التبادل التجاري العام الماضي.

والقي وزير الزراعة المغربي الاسبق حسن ابو ايوب باللوم في الوضع الحالي علي تدخل السياسة في المجال الاقتصادي. واوضح انه تفاوض علي عدة اتفاقات اقتصادية ثنائية مع دول المغرب العربي.

وقال ابو ايوب ما لم تتخلص الشركات من الغموض الذي يكتنف علاقاتها مع الحكام فلن تتمكن من بناء الاتحاد المغاربي الاقتصادي.

واتفق رئيس الوزراء التونسي حامد القروي مع هذا الراي قائلا نحن بصدد اقامة منطقة تجارة حرة ولكن عندما تتدخل السياسة يتراجع التبادل التجاري.

الموضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	ابراهيم العيسوى
الموضوع الفرعى :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــدد :	٤٠٥٥٣
المصـــدر :	الأهرام	تاريخ الصـدور :	٩٧/١٢/١٧

دروس مستفادة من الأزمات المالية الآسيوية

د. إبراهيم العيسوى

إن الخبرات التنموية لدول شرق وجنوب شرق اسيا التى درج المراقبون على وصفها بالنمور، هى خبرات غنية بالدروس للمعنيين برسم استراتيجيات التنمية ووضع السياسات الاقتصادية فى الاقطار العربية وبعض هذه الدروس يدور حول امور ايجابية جديرة بالمحاكاة، بينما يدور بعضها الآخر حول امور سلبية جديرة بالاجتناب.

ومن أهم الأمور التى يحسن بالتنمية العربية محاكاتها حرص الآسيويين على رفع معدل الإدخار المحلى وعلى الحفاظ على ارتفاعه لفترات طويلة، وعنايتهم الفائقة بتنمية الموارد البشرية وبناء قواعد وطنية للعلم والتكنولوجيا، وتدخل حكوماتهم بشتى السبل لإنشاء مزايا تنافسية لبعض الصناعات وتمكين هذه الصناعات من اقتحام الأسواق العالمية، وكذلك تدخل الحكومات للسيطرة على الأسواق وتوظيفها لخدمة التنمية المنشودة.

والحق ان هذه كانت من السمات البارزة للنمور الآسيوية فى المراحل الاولى لتنميتها وحتى وقت ليس ببعيد، اى قبل اندفاعها على طريق تحرير الاقتصاد والاعتماد على آليات السوق والاندماج الشديد فى الاقتصاد العالمى. لقد سارت هذه الدول فى السنوات الأخيرة بمعدلات متسارعة فى اتجاه إزالة القيود على الأسواق والأسعار والتجارة الخارجية. واندفعت مؤخرا - دونما تحفظ او تحرز - نحو تحرير أسعار الصرف ورفع القيود على التعاملات فى العملة الوطنية، ومن ثم انفتحت الابواب بلا ضابط او رابط أمام المضاربات المحمومة على أسعار الصرف. وراحت هذه الدول تندمج على نطاق واسع فى الاقتصاد العالمى، وربطت أسواق المال فيها ربطاً وثيقا بالاسواق المالية العالمية دون قيود او ضوابط للوقاية من تحركات الأموال الساخنة.

وقبلت هذه الدول اللعب مع الكبار، وهى - بالرغم من انجازاتها الاقتصادية المبهرة - لم تزل دولا صغيرة ذات اقتصادات محدودة القدرات بالقياس إلى الكيانات الاقتصادية العملاقة التى صارت تتحكم فى مقادير الاقتصاد العالمى. وكانت تلك مخاطرة عظيمة يبدو انها لم تتحسب لها جيدا، ربما لتوهم انها أصبحت من الكبار مثلهم، وربما لشعور مبالغ فيه بالقوة ساعد الآخرون على إذكائه بالحديث غير المسئول عن المعجزات الآسيوية.

وبعدما كان قسطاً عظيماً من النمو الاقتصادى يمول بالاعتماد على المدخرات الوطنية التى دابت الكثرة من الدول الآسيوية على الاحتفاظ بمعدلاتها عند مستويات شديدة الارتفاع، تزايد الاعتماد مؤخرا على التمويل المصرفى من الداخل والخارج كما تزايد الاعتماد ايضا على تدفقات رأس المال الأجنبى الخاص، وبخاصة رأس المال المالى اللاهث وراء الربح السريع دونما ارتباط بسوق بعينه او بوطن بذاته. ومما زاد الطين بلة اتجاه نسبة كبيرة من القروض الى تمويل الاستثمار العقارى الزائد على الحاجات الفعلية، وإلى المضاربات العقارية، والمضاربات فى البورصات، بدلا من تمويل الاستثمارات الانتاجية. وكان فى ذلك خطر شديد على المقترضين والمقرضين على السواء بل وعلى الدول ذاتها.

ومع تسارع حركة النمور فى هذا الاتجاه بدأت اجراس الخطر تدق محذرة من المخاطر الكبرى التى تتهدد النمور الآسيوية، وحاملة فى نفس الوقت رسائل تحذير قوية لتلك الدول التى أعلنت ان غاية مناها ان تتحول إلى نمور هى الأخرى - ومن بينها عدة دول عربية كما هو معروف.

وقد كانت دقات أجراس الخطر مدوية بشكل خاص منذ يوليو/ تموز، حيث شهدت أسواق المال وأسعار العملات الوطنية فى عدد من النمور الآسيوية القديمة والجديدة انهيارات مروعة. وصارت اقتصادات هذه الدول معرضة لأزمات طاحنة، كما أصبحت كثرة من الشركات والبنوك مهددة بالإفلاس. وسارعت بعض هذه الدول بتقليص الانفاق العام ورفع أسعار الفائدة، فضلا عن استنزاف جانب كبير من احتياطياتها من النقد الاجنبى فى دفاع يائس عن قيمة عملاتها. كما هرول عدد منها طالباً النجدة من صندوق النقد الدولى. وبالفعل سارع الصندوق بالاستجابة وقدم قروضا ضخمة لبعض هذه الدول. وبذلك كان الخروج من الأزمة بثمن باهظ متمثلاً فى الديون الخارجية التى سوف تتحملها شعوب هذه الدول لسنوات عديدة قادمة.

وقد ابرزت الأزمة الأخيرة للنمور الآسيوية ان المسار الذى اتبعته هذه الدول لم يكن كله سمنا وعسلاً، وان فى خبرات التنمية فى هذه الدول امورا سيئة يحسن بالراغبين فى تنمية سوية اجتنابها فإلى جانب المثالب التى صاحبت المراحل الاولى للنمو الآسيوى مثل الحكم الديكتاتورى وغياب المشاركة والسيطرة الأجنبية وبخاصة التبعية للولايات المتحدة، بدات تنكشف مع الأزمة الأخيرة عدة دروس جديرة بالنظر والاعتبار، وبخاصة من المتحمسين لتقليد نموذج النمور والداعين إلى الليبرالية الاقتصادية فى الوطن العربى. ومن اهم هذه الدروس ما يلى:

١ - إن الأسواق لاتصحح نفسها بنفسها إلا عندما تكون الانحرافات بين العرض والطلب ضئيلة او حدية. أما عندما تكون هذه الانحرافات ضخمة كما حدث فى الأزمات الآسيوية الأخيرة، فإن آليات السوق تعجز عن إحداث التصحيح، وإذا ترك لها المجال كى تعمل على هواها فإنها تؤدى إلى كوارث فظيعة. ولا مفر فى مثل هذه الحالات من تدخل قوة من خارج السوق لاستعادة التوازن، ممثلة فى الحكومات وصندوق النقد الدولى كما حدث مع النمور الآسيوية مؤخراً. ومن هنا لابد وان نطرح على أنفسنا مجدداً السؤالين الآتيين: حتام يستمر الالحاح على تقليص دور الدولة وعلى إطلاق العنان لآليات السوق فى إدارة وتشغيل الاقتصاد؟ حتام يستمر الإصرار على فتح أبواب الاقتصاد الوطنى على الخارج وانمماجه فى الاقتصاد الكوكبى قبلما يشتد عوده ويصبح مؤهلاً للدخول فى منافسة اكثر تكافؤاً مع الأقوياء؟

٢ - إن تحويل مهام التنمية إلى القطاع الخاص مع إطلاق حريته فى الاقتراض من الخارج يمكن أن يوقع الاقتصاد الوطنى فى مشكلات مديونية خارجية لاتقل خطراً عن مشكلات المديونية الخارجية التى تعرضت لها دول نامية كثيرة من قبل واضطرت معها إلى الاستنجاد بالصندوق والبنك الدوليين وقبول برامج التثبيت والتكيف الهيكلى كل ما فى الأمر ان شكل الديون الخارجية هو الذى يتغير من ديون خارجية عامة إلى ديون خارجية خاصة. وتقدر الديون الخارجية الخاصة بنحو ٧٠ مليار دولار لتايلاند و٥٥ مليار دولار لاندونسيا . وقد حل اجل سداد نسبة كبرى من هذه الديون فى الوقت الذى تعجز فيه شركات كثيرة عن الوفاء بها: وهو ماقد يؤدى إلى طلب إعادة جدولة هذه الديون والحصول على قروض جديدة، تماماً مثلما حدث من قبل مع الدول النامية ذات الديون الخارجية العامة الضخمة.

٣ - إن البورصات سلاح ذو حدين. احدهما لاشك فى فائدته للتنمية وهو تسهيل انتقال رؤس الأموال وهو بالطبع أحد عوامل تشجيع وجذب الاستثمارات والآخر لاشك فى انه يمكن ان يلحق افدح الأضرار بالتنمية، وهو يتمثل فى المضاربة وحركات رؤوس الأموال الساخنة. ومن الواضح انه فى ظروف انفتاح أسواق المال على بعضها إقليميا او عالمياً، وفى غيبة الرقابة والقيود الحكومية على هذه الأسواق وعلى انتقال الأموال فيما بينها، يمكن ان تتحول البورصة إلى سلاح يفتك بالتنمية. وعلى المتحمسين لأسواق المال المفتوحة، او حتى المغلقة، ان يبلوروا على طريقة تعظم الجانب الايجابى البناء للبورصات وتدنى جانبها السلبى المدمر.

٤ - إن تفاقم مشكلة الديون الأجنبية الخاصة، وتزايد الاعتماد على أسواق المال المتكوكبة (او المعولمة) يطرح مجددا مخاطر الاعتماد الكبير على الخارج، وخصوصاً فى حالة الاقتصادات صغيرة الحجم. إن ازمة النمور الآسيوية تثير فى حقيقة الأمر قضية الاعتماد على النفس والدرجة الضرورى الالتزام بها منه فى وقت تزداد فيه الضغوط - جنبا إلى جنب مع الاعتبارات الموضوعية الكامنة وراء ظاهرة الكوكبة - للانفتاح على النظام الاقتصادى العالمى والاندماج فيه. كما ان أزمة نمور آسيا - ومعظمها دول صغيرة كما هو معلوم - تطرح ايضا قضية كيفية مواجهة الدول الصغرى لتحديات التنمية من جهة، وتحديات الكوكبة من جهة أخرى دون الاحتماء بتكتلات اقتصادية تكونها فيما بينها لصيانة مصالحها، والترجمة المباشرة لذلك فى عالمنا العربى هى بالطبع تنشيط العمل الاقتصادى العربى المشترك بدرجات متصاعدة صوب التكامل الاقتصادى العربى.

ضوع الرئيسي : أزمة أسواق المال العالمية — اسم كاتب المقال : —

ضوع الفرعي : الأزمة الأسيوية — رقم العـــــدد : ١٥١١

ـــــــدر : الأهرام الاقتصادى — تاريخ الصـــدور : ٩٧/١٢/٢٢

رابطة الأسيان تدعو لجهود دولية للقضاء على الازمة الاسيوية

طالب زعماء رابطة دول جنوب شرق سيا « اسيان» الولايات المتحدة والاتحاد الاوروبي واليابان علي المساهمة في جهود دولية عاجلة للتغلب علي الازمة المالية في المنطقة.

واصدر زعماء الدول التسع الاعضاء في الرابطة بيانا مشتركا في العاصمة الماليزية كوالالمبور اوضحوا فيه انه يتعين بذل جهود دولية عاجلة وقف تراجع قيمة العملات الاسيوية واعادة الاستقرار الي اسواق الصرف الاجنبي هناك.

بحث زعماء الرابطة صندوق النقد الدولي علي الاسراع باجراء دراسة للاسواق المالية الدولية واقتراح حلول لاعادة الاستقرار الي العملات علي ... واكد الزعماء من جديد التزامهم بتحرير التجارة الاقليمية بما في ذلك الاسراع بتنفيذ منطقة اسيان للتجارة

ودعوا السلطات المالية في دول الرابطة الي وضع قرارات لتشجيع تمويل مشروعات البنية الاساسية في المنطقة من خلال اسواق المال في دول الرابطة.

وامر الزعماء باجراء دراسة لامكان اقامة نظام اقليمي للدفع يساعد الدول الاعضاء في الحفاظ علي العملة الاجنبية وحمايتها من الازمات المالية.

وقالوا انه يتعين زيادة التجارة بين دول المنطقة وسيلة للتغلب علي التراجع غير المسبوق لقيمة عملاتها.

واضاف البيان انهم وجهوا المسئولين الي دراسة امكان اقامة ترتيبات مناسبة للدفع في منطقة اسيان يمكنها مساعدة الدول الاعضاء علي الحفاظ على العملة الاجنبية.

واتفق الزعماء علي ضرورة تكثيف المشاورات لتمكين كمبوديا من الانضمام الي الرابطة في اقرب وقت ممكن ويفضل ان يكون ذلك قبل القمة التالية للرابطة.

وتضم رابطة دول جنوب شرق اسيا بروناي وبورما واندونيسيا ولاوس وماليزيا والفلبين وسنغافورة وتايلاند وفيتنام. واجلت عضوية كمبوديا بسبب الاضطرابات السياسية هناك.

وفي وقت سابق قال مسئولون يابانيون ان رئيس الوزراء الياباني ريوتارو هاشيموتو ابلغ نظيره الماليزي مهاتير محمد ان المساعدة للدول التي تعاني من الازمة المالية لا بد ان تكون في اطار الشروط التي وضعها صندوق النقد الدولي

ونقلوا عن هاشيموتو قوله الواقع ان المساعدة غير ممكنة دون الشروط التي وضعها صندوق النقد الدولي.

وقال مهاتير ان صندوق النقد الدولي لا يعمل بصورة فعالة ودعا اليابان الي القيام بدور نشط في المساعدة في حل المشاكل المالية في المنطقة.

غير ان هاشيموتو اوضح ان من الضروري الالتزام باطار اتفاق مانيلا وقال من الصعب علي اليابان ان تعالج المشكلة وحدها.

ونقل المسئولون عنه قوله لمهاتير اذا لم نلتزم باطار اتفاق مانيلا فلن تاتي المساعدة من صندوق النقد الدولي والدول التي تعرض المساعدة.

ودعا اتفاق مانيلا الي توزيع المساعدة المقدمة للتغلب علي الازمة المالية في المنطقة بما يتماشي مع البرامج الاقتصادية التي وضعها صندوق النقد.

وكان مهاتير دعا الي انشاء صندوق اقراض مستقل عن صندوق النقد الدولي وبرامج التقشف التي يشترطها لكن اليابان والدول الغربية رفضت الفكرة قائلة انها ستؤثر تاثيرا سلبيا علي صندوق النقد وتضعف رغبة دول المنطقة في اتخاذ اجراءات حاسمة لتصحيح اوضاعها المالية.

ومن ناحية اخري قال اجيت سينغ الامين العام لرابطة دول جنوب شرق اسيا ان هناك حاجة الي انشاء صندوق جديد لمساعدة الدول المتخلفة اقتصاديا من اعضاء الرابطة مثل بورما ولاوس وفيتنام.

واضاف انه يجب ان يكون لاسيان الية مالية اخري تخص الرابطة ويمكنها توفير الاموال اللازمة وتكون لها موارد مالية لمساعدة هؤلاء الاعضاء الجدد.

ومن ناحية اخري اعربت الصين عن تفاؤلها من ان الازمة المالية الاسيوية موقتة وتوقعت ان تتعافي المنطقة وتستعيد اسسها الاقتصادية القوية.

وقال المتحدث باسم وزارة الخارجية الصينية شين جوفانج يصعب التنبوء بطول هذه الفترة الموقتة ولكني لا اعتقد انها ستكون ظاهرة طويلة الاجل لان النظم الاقتصادية لدول جنوب شرق اسيا في حالة جيدة جدا بشكل عام والازمة المالية موقتة ويمكن التغلب عليها.

وتابع شين قائلا ان الصين نفسها ستتخذ اجراءات لتحسين قدرتها التنافسية في مجال التصدير

من ناحية اخرى قرر رئيس وزراء اليابان اصدار سندات قيمتها ١٠ تريليونات ين واقر اقتراحا باصدار ما قيمته عشرة تريليونات ين من السندات للمساعدة في اشاعة الاستقرار في النظام المالي الياباني.

وعهد الى رئيس الوزراء السابق كييتشي ميازاوا الذي عهد اليه بوضع خطوات لاعادة الاستقرار الي النظام المالى.

وفي اجتماعا لكبار المسئولين في الحزب الديمقراطي الحر الحاكم اقر خطة وضعها ميازاوا تتضمن اصدار مثل هذه السندات لتمويل موسسة تامين الودائع اليابانية.

وتستخدم الحكومة الحالية مثل هذه السندات عادة كو... ع اموال لموسسات دولية مثل صندوق النقد الدولي.

وقال مسئول كبير في الحزب الديمقراطي الحر ان الاموال التي ستجمع من اصدار السندات المقترحة قد تستخدم في انقاذ الموسسات المالية اليابانية في حلات خاصة.

وذكرت تقارير ان الحكومة تعتزم تقديم مشروعات القوانين اللازمة لتنفيذ الخطة الي البرلمان في دورته العادية المقبلة.

قال مسئولون ومحللون ان اقتصاد كوريا الجنوبية ينتظر اثارنتيجة انتخابات الرئاسة التى اجريت يوم الخميس الماضى لاستعادة ثقة المستثمرين الدوليين والاستجابة لاجراءات التنشيط الحديثة.

ورغم الازمة الاقتصادية التي هوت بالعملة المحلية لتفقد خلال العام الحالي نصف قيمتها مقابل الدولار ورفعت اسعار الفائدة الاسبوع الماضي الي اعلي معدلاتها منذ ١٦ عاما فان المرشحين الثلاثة للرئاسة حاولوا قدر الامكان عدم الخوض في كيفية علاج مشاكل الاقتصاد. فبرنامج المساعدات القياسي الذي تعهد به صندوق النقد الدولي يتطلب خفض معدل النمو الاقتصادي الحالي البالغ ٦٪ بمقدار النصف الي ما بين ٥ر٢ و٣٪ خلال العام المقبل بما سيؤدي الي تسريح جيش من العمالة. كما سيتولي الصندوق املاء السياسة

الاقتصادية علي مدي السنوات الثلاث المقبلة مقابل تقديم قرض المساعدات الذي يصل الي ٥٧ مليار دولار

من ناحية اخرى قال الرئيس الصيني جيانج زيمين ان الصين لا تسعي الي الهيمنة علي

جيرانها في جنوب شرق اسيا وانها تقترح تعليق خلافاتها مع تلك الدول موقتا من اجل بناء روابط اوثق.

واضاف انه ينبغي للصين وجيرانها في رابطة دول جنوب شرق اسيا « اسيان» ان يركزوا علي بناء العلاقات الاقتصادية وان يطرحوا الخلافات جانبا.

وقال جيانج ان الصين لن تسعي ابدا الي الهيمنة وستكون دائما جارا وشريكا وصديقا وفيا لدول الاسيان.

وكثيرا ما اتسمت روابط الصين بدول جنوب شرق اسيا بالتوتر. وتدعي بكين السيادة علي جزر سبراتلي المتنازع عليها في بحر الصين الجنوبي وهي مسألة أدت الي توتر علاقاتها مع جيرانها في جنوب شرق اسيا.

ومجموعة الجزر الصغيرة تلك التي يحتمل ان تكون غنية بالنفط تطالب بها ايضا فيتنام وبروناي وماليزيا والفلبين وتايوان.

واقترح جيانج ان تعطي الصين والاسيان اولوية لعلاقاتنا الاقتصادية والتجارة والتعاون التكنولوجي بين الجانبين.

وأوصي الزعيم الصيني بان يكثف الجانبان حوارهما بشأن القضايا الاقليمية والدولية المهمة في الامم المتحدة وفي منتدي التعاون الاقتصادي لاسيا والمحيط الهادي ومع الاتحاد الاوروبي.

واقترح ان تواصل الاسيان والصين جهودهما لمعالجة الخلافات او النزاعات القائمة من خلال المشاورات الودية علي قدم المساوة والسعي الي حلول مستمرة للمشكلات.

وقال ان تلك المشكلات التي لا يمكن حلها في الوقت الحالى ينبغي تعليقها موقتا سعيا الي تفاهم مشترك مع طرح خلافاتنا جانبا حتي لا تقف في طريق انشاء وتطوير شراكة جيدة تقوم علي حسن الحوار وتحقيق ثقة متبادلة بين الجانبين.

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	-
الموضوع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العدد :	١٥١٢
المصدر :	الأهرام الاقتصادي	تاريخ الصدور :	٩٧/١٢/٢٩

صندوق النقد الدولي يحذر من تفاقم الازمة الاسيوية

الصين تحتفظ بتفاؤلها وسط المتاعب الاقتصادية الاسيوية

حذر صندوق النقد الدولي في احدث تقرير له من ان الازمة المالية التي تحيق باسيا ربما تتفاقم وتنتشر في الشهور المقبلة ودعا الدول النامية الي التزام جانب الحيطة ازاء التداعيات الاقتصادية.

وفي سياق تقييمه للاقتصاد العالمي قلل الصندوق من توقعاته الخاصة بمعدلات التنمية في كل من تايلاند واندونيسيا وماليزيا والفلبين من ٧ر٣٪ الي ٧ر١ لعام ١٩٩٨ . وقال ان الفوضي في اسيا ستقلل من النمو.

وتوقع الصندوق ان يبلغ النمو في اليابان ١ر١٪ في العام المقبل وفي كوريا الجنوبية ٥ر٢ ٪ في العام نفسه بعد ان كانت التوقعات لهذا العام ستة في المائة. وقال كبير الخبراء الاقتصاديين في الصندوق مايكل موسا لا شك في ان الناس سيشعرون باسي من جراء هذه التعديلات.

وفي الاشهر الاخيرة كان علي صندوق النقد ان يجمع قروضا بقيمة مليارات الدولارات لانقاذ كوريا الجنوبية وتايلاند واندونيسيا بعد الانهيار في عملة تايلاند «الباهت» في الثاني من يوليو مما ادي الي انتشار الانهيار في انحاء جنوب شرق اسيا. وباغتت هذه الازمة صندوق النقد علي حد تعبيره. واضاف انه لم تشر التوقعات الاقتصادية او اسعار الاصول في الاسواق المالية الي عمق واتساع الازمة التي نشبت واعترف الصندوق ان بعض توقعاته السابقة بالنسبة للمنطقة كانت مفرطة في التفاؤل . وقال انه حذر مرارا السلطات في اسيا من المخاطر ولكن دون فائدة.

وافاد التقرير ان الظروف الاقتصادية عندما تصبح جيدة وعندما يتدفق المال الاجنبي بمستويات قياسية وبشروط مغرية للغاية فمن السهل تصديق ان الظروف الجيدة ستستمر.

ـوع الرئيسي : أزمة أسواق المال العالمية — اسم كاتب المقال : —
ـوع الفرعي : الأزمة الأسيوية — رقم العـــــدد : ١٥١٢
ـــــدر : الأهرام الاقتصادى — تاريخ الصــدور : ٩٧/١٢/٢٩

وعلي الرغم من عدم اليقين بشان كم ستستمر هذه الازمة فقد حذر الصندوق من ان الاثار الاقتصادية للازمة ما زالت مستمرة وحذر من ان الفوضي التي لحقت بالسوق ربما تنتشر.

وقال الصندوق انه بالنسبة للدول التي تأثرت من جراء الازمة فلا يجب ان تتوقف الاصلاحات الاقتصادية. وربما يودي التردد الي تفاقم الازمة وربما يودي ذلك الي انتشار الازمة الي اسواق دول اكثر تقدما.

واشار الصندوق الي ان الازمة ادت الي هبوط كبير في تدفق الاموال الخاصة الي الاقتصادات الناشئة في شتي المناطق وخاصة في اسيا. وقدر الصندوق ان تنخفض هذه الاموال في الاقتصادات النامية وحديثة التصنيع بواقع ٨٠ مليار دولار في عام ١٩٩٧ وحده.

واضاف الصندوق ان هناك حاجة الي اصلاحات مرهقة في الاسواق الناشئة في انحاء العالم فيما تشدد سياسات الاقراض وتقل الاستثمارات المحلية وحجم الاستهلاك ويهبط حجم الواردات ويقل النمو او ينقلب الي انخفاض. وقال الصندوق ان حجم الاموال المتدفقة الي الدول النامية سيظل منخفضا في الشهور المقبلة حيث ان المستثمرين حذرون والمدينين يومجلون طلب قروض جديدة بسبب التكلفة الكبيرة للوصول الي اسواق المال الدولية.

وفيما تستمر الازمة رجح الصندوق ان تطول الازمة عددا من الدول النامية قال الصندوق ان كثير من الدول عرضة لتقلبات السوق.. ولذا فمن الضروري ان تتخذ الدول الاجراءات اللازمة لتقليل احتمالات تعرضها للازمة. من ناحية اخري اكدت الصين حصانتها من الاضطرابات الاقتصادية التي تعصف باسيا وسط توقعات بنمو الاقتصاد بنسبة ٩٪ هذا العام مع المحافظة علي معدل النمو في عام ١٩٩٨ .

ووسط تكهنات باوقات صعبة للنمور الاسيويين في عام ١٩٩٨ وهو عام النمر حسب التقويم الصيني نقل عن اقتصادي بارز ان اقتصاد الصيني سيواصل النمو بمعدل قوي يتراوح بين ثمانية وعشرة في المائة.

وتكهن مكتب الاحصاءات الحكومي بنمو اجمالي الناتج المحلي بنسبة تسعة في المائة في عام ١٩٩٧ مع معدل تضخم يبلغ نحو واحد في المائة.

وقال جيو شياوهوا كبير الاقتصاديين في مكتب الاحصاءات قوله ان معدلات نمو هذا العام قد تستمر في عام ١٩٩٨ اذا واصلت بكين تعديلات الاقتصاد الكلي وتمكنت من تفاديوقالت كريستا مارتي الاقتصادية في يو.بي.اس ان الكساد يبدو الان امرا لا مفر منه.. وستتوقف شدته بشكل حاسم علي التطورات علي المدي القريب.

واضافت مارتي ان كل انخفاض في قيمة الروبية بنسبة عشرة في المائة يزيد اجمالي تكلفة خدمة الدين بما يوازي نحو ٥ر١ مليار دولار.

وفي ضوء ديون القطاع العام التي تبلغ ٦٥ مليار دولار فان تاثير هبوط الروبية علي ميزانية الحكومية هائل.

واوضحت مارتي ان تكلفة خدمة الدين الاجنبي قد تزيد الي ٤٠ ٪من أجمالي الانفاق الحكومي مقارنة مع ٢٣ ٪حاليا.

وقالت انها عدلت توقعاتها لاجمالي الناتج المحلي الحقيقي لعام ١٩٩٨ الي الانكماش بنسبة ٢٪ من نمو بنسبة ٥ر١٪

ولعام ١٩٩٩ خفضت مارتي توقعات النمو في اجمالي الناتج المحلي الي ١ر١٪ من ٤٪

بيد ان باندي راجا سيلالاهي الاقتصادي في مركز الدراسات الاستراتيجية والدولية قال ان بوسع اندونيسيا ان تنجو من الكساد اذا حالت الحكومة دون انتشار الذعر بين المواطنين بسبب هبوط الروبية.

واضاف اذا تحلي الناس بالهدوء فستدور عجلة الانتاج مرة اخري ويعود الاستهلاك الي طبيعته مجددا.

من ناحية اخري يقول محللون ان الازمة المالية التي تشهدها دول جنوب شرق اسيا ستضر بالاداء التجاري للاتحاد الاوروبي رغم ان اوروبا اقل عرضة للتاثر بالازمة من الولايات المتحدة.

ووضع صندوق النقد الدولي برامج انقاذ يزيد اجماليها عن ١٠٠ مليار دولار لاندونيسيا وتايلاند وكوريا الجنوبية بعد ان تفشت الازمة المالية في المنطقة. وانهارت عملات هذه الدول مما جعل منتجاتها ارخص كثيرا في الاسواق الدولية.

وتتسم توقعات اغلب المحللين فيما يتعلق بتاثير الازمة علي دول الاتحاد الاوروبي الخمس عشرة بالتفاول نسبيا حتي الآن قائلين انها لن تذهب باكثر من نصف نقطة مئوية من توقعات معدل النمو الاقتصادي العام المقبل.

ولكن بعض المحللين يرون ان التاثير علي اوروبا قد يكون اخطر من ذلك مع امتداد اثر الازمة الاسيوية الي كافة ارجاء العالم وتدهور ثقة المستثمرين.

ويتوقع الاقتصاديون ان تتضرر الصادرات الاوروبية الي اسيا خاصة من السلع الكمالية مع ارتفاع اسعارها مقومة بالعملات المحلية في حين ستشهد تلك الصادرات منافسة قوية من جانب السلع الاسيوية في اسواق ثالثة منها السوق الامريكية.

ولكن اغلب الاقتصاديين لا يتوقعون زيادة صادرات جنوب شرق اسيا لدول الاتحاد الا بالقدر اليسير علي الرغم من زيادة القدرة التنافسية لسلعها.

وقالت ايلين فان دير جوليك الاقتصادية في جيه بي مورجان في بروكسل ان العلاقات التجارية مع اوروبا ليست بالحجم الذي نراه مع الولايات المتحدة واليابان.

واضافت هناك فرصة امام دول جنوب شرق اسيا لكسب حصص اكبر في الاسواق هنا ولكنها تنبع من قاعدة محدودة.

..وع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	–
..وع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	١٥١٢
..ـــدر :	الأهرام الاقتصادى	تاريخ الصـــدور :	٩٧/١٢/٢٩

توقعات بان يفاقم تخفيض التصنيفات الدولية الازمة في اسيا

وقالت موسسة يو.بي.اس جلوبال ريسيرش للابحاث في احدث تقرير ان التخفاض الحاد في قيمة الروبية سيودي الي تزايد اقساط خدمة الدين وسيدفع بمزيد من الشركات الي هاوية الافلاس. ولكنها استبعدت ان يزيد الاتحاد الاوروبي من اجراءات الحماية التجارية في مواجهة الواردات الاسيوية الرخيصة نظرا لصعوبة هذه الخطوة سياسيا.

وتوقعت تباطوء نمو صادرات الاتحاد الاوروبي الي ما بين ٥ ٪و١٠٪ خلال الاشهر الستة المقبلة بعد ان كان يتراوح بين عشرة و١٥ في المائة سنويا.

وفي خضم الازمة الماليةالتي تجتاح دول اسيا تعرضت وكالات التصنيف الدولية لانتقادات تركزت علي اخفاقها في تحذير المستثمرين في وقت مبكر من المشكلات التي ستواجه المنطقة. والان بعد يومين من تخفيض هذه الوكالات تصنيفاتها لدول المنطقة عاد المحللون والاقتصاديون لانتقاد موسستي ستاندرد اند بورز وموديز قائلين انهما تماديا في تخفيض التصنيفات بدرجة كبيرة.

وقال راجا في. رئيس قسم الابحاث في بنك اوف امريكا ان ستاندرد اند بورز بالغت في رد فعلها.

واضاف ان هذا التخفيض الكبير في التصنيفات سيسهم بدرجة اكبر في جعل هذه الدول تصدر سندات سيادية بكميات كبيرة ... ما فعلته هذه التصنيفات سيوثر علي اسواق العملات والاسهم الامر الذي يخلق بدوره مشكلات جديدة. وقال جاك فان دير كامب في اتش. جي. اسيا في هونج كونج بعد ان اخطاوا في التنبيه للمخاطر في بادئ الامر لن يدهشني ان يخطئوا مرة اخري في تقدير مدي هذه الازمة... لقد فقدوا ثقة اي مهتم بمتابعة الاوضاع في اسيا. وخفضت موسسة موديز للتصنيفات الائتمانية تصنيف القروض السيادية طويلة الاجل في تايلاند وكوريا الجنوبية واندونيسيا وماليزيا لتضع كل هذه الدول باستثناء ماليزيا علي درجة منخفضة للغاية.. وخفضت ستاندرد اند بورز التصنيف الائتماني لحصول كوريا الجنوبية علي قروض بعملات اجنبية اربع درجات وخفضت تصنيف القروض طويلة الاجل لماليزيا بالعملات الاجنبية درجة واحدة.

واوضحت ان اوروبا مازالت اقتصادا مغلقا نسبيا يطبق تعريفات جمركية مرتفعة علي الاجهزة الالكترونية المصنعة في جنوب شرق اسيا.

واشارت الي ان المصدرين الاسيويين قد يواجهون ايضا اجراءات اوروبية لمكافحة اغراق الاسواق بالسلع اذا تدنت الاسعار لدرجة مبالغ فيها.

الاضطرابات الاقتصادية العالمية.

وقال مسوول في مكتب التخطيط الحكومي ان ازالة الاختناقات في البنية الاساسية والمنافسة القوية بين الشركات المحلية من دواعي التفاول. الا ان المسوول قال ان الصادرات الصينية ستتاثر بالاضطرابات الاقتصادية الاقليمية. وكان يردد بذلك تحذير وزير التجارة الخارجية وو يي الاسبوع الماضي من ان هبوط العملات في جنوب شرق اسيا يفرض تحديات هائلة علي الصين.

ويقول المسوولون في بكين ان المتاعب المالية في اسيا تظهر حكمة المسار الحذر الذي انتهجته الصين في فتح اسواق راس المال المحلية.

ودفعت المتاعب المالية في المنطقة صندوق النقد الدولي الي خفض تقديراته للنمو الاقتصادي في تايلاند واندونيسيا وماليزيا والفلبين في عام ١٩٩٨ الي ١ر٧ ٪ من ٤ر٥ ٪.

وقال ليو جوانجكان الاقتصادي الرفيع في ادارة الصرف الاجنبي ان انهيار العملات واسواق الاسهم في دول المنطقة وجه رسالة تحذير للصين من مغبة الاسراع في فتح اسواق راسال المال وجعل اليوان عملة قابلة للتحويل بالكامل.

شبح الكساد يخيم علي الاقتصاد الاندونيسي والازمة ستوءثر علي تجارة الاتحاد الاوروبى

وشددت الصين الاسبوع الماضي قواعد الاقتراض من الخارج واصدار الشركات الصينية سندات بعملات اجنبية في بادرة علي تحركها السيطرة علي مستويات الدين الاجنبي لتفادي المتاعب المالية ومشاكل العملات التي تعرضت لها دول اسيوية اخري.

في نفس الوقت يري الاقتصاديون ان المتاعب الاقتصادية لاندونيسيا ستتفاقم علي الارجح مع تعرض البلاد لموجة كساد وتزايد الديون الخارجية بعد ان فقدت العملة الاندونيسية اكثر من نصف قيمتها امام الدولار خلال اقل من ستة اشهر.

ضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالفتاح الجبالى
ضوع الفرعى :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	٦٨
ـــــدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصـــدور :	١٩٩٨

الأزمة المالية فى جنوب شرق آسيا
الأسباب والدروس

عبدالفتاح الجبالى *

مقدمة

رغم مرور أكثر من عام على اندلاع الشرارة الأولى للأزمة المالية التى عصفت ببلدان جنوب شرق آسيا ، وغم كافة المحاولات المبذولة من جانب مؤسسات التمويل الدولية للمساعدة فى انتشال هذه الاقتصادات من أزمتها ، الا أنها مازالت تحدث آثارها وتداعياتها ليس فقط داخل القارة الآسيوية ولكن على صعيد الاقتصاد العالمى ككل والنظام النقدى الدولى على وجه الخصوص وذلك نظرا لطبيعة الأزمة وعمقها .

من هنا انشغل الفكر الاقتصادى طويلا بهذه المسألة فى محاولة منه للبحث عن الاسباب والعوامل التى قادت الى هذه الأزمة بغية وضع الأسس السليمة للخروج من المأزق الراهن ، والحيلولة دون وقوع مثل هذه الأزمات مستقبلا ، أو على الأقل الحد من آثارها وتداعياتها حال وقوعها . ولذلك فان ما يحدث فى الأسواق الآسيوية الآن يتطلب دراسة شاملة للتجربة ، بغية الوقوف على الأسس التى اقيمت عليها هذه التجارب ، والعوامل التى قادت الى النمو السريع خلال العقود الثلاثة الماضية ، ومدى امكانية هذا النموذج فى الاستمرار فى ضوء التغيرات الجارية على الساحتين العالمية والاقليمية . فمن الجائز ان تكون العوامل التى قامت عليها هذه التجربة قد تلاشت وزالت مع التغيرات الجارية على الساحة الدولية . وهنا تطرح عدة تساؤلات تتعلق بأسباب الأزمة وطبيعتها ، ودور العوامل الخارجية فيها ؟ ثم موقف المؤسسات ادولية من الأزمة .

وتدلنا القراءة الاقتصادية للتجربة الآسيوية ، على أنها قد حققت انجازا هاما وطيبا على الصعيد التنموى ككل وفيما يتعلق بالتنمية البشرية على وجه الخصوص .فخلال الحقب الثلاثة الماضية تراوح متوسط معدل النمو السنوى بين ٧ - ٩٪ ، وهنا نلحظ أن تايلاند قد حققت نموا بلغ فى المتوسط ٧٪ خلال الفترة ٧٢ - ١٩٨٢ ، ثم ارتفع الى ٨٪ فى المتوسط خلال الفترة ٨٣-١٩٨٩ ، وصل الى ٩٪ خلال الفترة ١٩٩٠ - ١٩٩٥ ، وفى اندونيسيا بلغ هذا المعدل ٦٪ و٥,٥٪ و ٨٪ خلال الفترات الثلاث المذكورة .

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالفتاح الجبالي
الموضوع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــدد :	٦٨
المصـــدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصـدور :	١٩٩٨

كما ارتفع معدل الادخار المحلي بها بدرجة كبيرة فمن متوسط حوالي ٢٠٪ خلال الفترة ١٩٧٢-١٩٨٢ ، وصل الى ٣٤,٤٪ كمتوسط خلال الفترة ١٩٩٠-١٩٩٥ في تايلاند ، وفي ماليزيا ارتفع هذا المعدل من ٢١,٦٪ خلال الفترة ١٩٧٢ - ١٩٨٢ إلى ، الى ٣١,٣٪ خلال الفترة ١٩٩٠ - ١٩٩٥ . بينما في اندونيسيا ارتفع هذا المعدل من ١٩,٣٪ إلى ٢٨,٩٪ خلال فترتي ١٩٧٢ - ١٩٨٢ ، ١٩٩٠-١٩٩٥على الترتيب . وبالمثل ارتفع هذا المعدل في كوريا الجنوبية من ٢٦٪ تقريبا إلى ٣٥,٣٪ خلال نفس الفترة . ولذلك فان معدل الادخار المحلي لدى هذه البلدان شكل أكثر من ثلث الناتج المحلي ، وهو معدل يفوق بكثير المعدلات التي تحققت في البلدان المتقدمة ، ناهيك عن بلدان العالم الثالث . (١) .

كما ظلت هذه الاقطار تحقق فائضا في موازناتها العامة ، أو على الأقل عجزا محدودا للغاية، ففي تايلاند كانت الموازنة العامة تحقق عجزا قدره ٣,٥٪ من الناتج المحلي خلال الفترة ١٩٧٢-١٩٨٢ تحول هذا العجز الى فائض ٣٪ من الناتج خلال الفترة ١٩٩٠ - ١٩٩٥ . بينما في ماليزيا انخفض هذا العجز من ٥,٧٪ خلال الفترة ١٩٧٢ - ١٩٨٢ الى عجز يصل الى ٠,٣٪ خلال الفترة ١٩٩٠ - ١٩٩٥ .

ناهيك عما تحقق على مستوى التنمية البشرية ، والتي حققت تقدما ملموسا في هذا المجال ، اذ تشير الاحصاءات الى أنه لا يوجد سوى ٢ من كل عشرة أفراد يعيشون عند مستوى دخل أقل من دولار واحد يوميا (أي خط الفقر وفقا لتعريف البنك الدولي). وكان هذا الرقم هو ٦ من كل عشرة في عام ١٩٧٥. ولذلك هبط معدل الفقراء في اندونيسيا من ٦٤٪ عام ١٩٧٥ الى ١١٪ عام ١٩٩٥ . وبالمثل هبط معدل وفيات الاطفال عند الولادة من ١١٩ لكل ألف في عام ١٩٧٠ الى ٥٣ فقط عام ١٩٩٤. وفي تايلاند هبط هذا المعدل من ١٧٥ الى ٣٥ خلال نفس الفترة ، وارتفع متوسط عمر الفرد وانخفضت معدلات الأمية بصورة كبيرة، كما يوضحه الجدول رقم (١)

وقد تحقق هذا النمو ، دون ان يكون مصحوبا بضغوط تضخمية ، اذ هبط معدل التضخم في اندونيسيا من ١٥٪ خلال السبعينات الى ٨٪ عام ١٩٩٦ وفي كوريا الجنوبية هبط هذا المعدل من ١٧,٤٪ الى ٥٪ خلال نفس الفترة .

وجدير بالذكر أن هذا النمو قد اعتمد بشكل أساسي على الصادرات التي قادت هذه العملية، ولذلك فان بوادر الأزمة اخذت في الظهور حينما تباطأت هذه الصادرات نتيجة للخسائر في القدرة التنافسية الخارجية للعملات المربوطة بالدولار الأمريكي ، عقب ارتفاع قيمته ، ولضعف الطلب من جانب البلدان الراسمالية المتقدمة على منتجات هذه الاقطار ، نتيجة للتباطؤ العام في النشاط الصناعي العالمي ، والذي ظهر بصورة واضحة في السوق العالمي للالكترونيات .

ورغم معدلات التضخم المنخفضة لدى هذه الاقطار ، الا أنه وخلال الفترة ٩٣ -١٩٩٦. ظل هذا المعدل أعلى ، مقارنة بشركائهم التجاريين، الأمر الذي أثر بالسلب على قدرتهم التنافسية. كما ادى ذلك الى زيادة أسعار الأصول ، بما فيها العقارات بصورة كبيرة، خاصة في تايلاند والتي

ارتفعت فيها هذه الأسعار بنسبة ١٥٪ سنويا خلال الفترة ١٩٩٤-١٩٩٥ وكذلك ماليزيا خلال الفترة ١٩٩٥-١٩٩٦ ، وبنسبة ٤٠٪ فى سنغافورة خلال عام ١٩٩٤ فقط . (٢)

ولهذا فانه مع تراجع الاستثمار العقارى وانخفاض التدفقات الرأسمالية الخارجية ، خاصة فى تايلاند ، بدأت المضاربة على العملات الوطنية ، الأمر الذى ترتب عليه تدخلات واسعة من جانب السلطات المحلية للسيطرة على سوق النقد، ولكنها لم تستطع الصمود طويلا أمام هذه المستجدات فاضطرت الى اجراء تخفيضات فى أسعار صرف العملات الوطنية ، وبالتالى تراجعت أسواق الأوراق المالية بها فهبطت بورصة الأوراق المالية فى كوريا الجنوبية بحوالى ٦٧٪ منذ اغسطس ١٩٩٧ وحتى نهاية عام ١٩٩٧ ، وكذلك هبطت سوق اندونيسيا بنسبة ٧٥٪ وتايلاند بنسبة

جدول رقم (١)

بعض مؤشرات التنمية الاجتماعية لبلدان جنوب شرق آسيا

الدولة	١٩٧٠	١٩٨٠	١٩٩٤
معدل وفيات الاطفال عند الولادة (بالالاف)			
اندونيسيا	١١٩	٩٠	٥٣
ماليزيا	٤٦	٣٠	١٢
الفلبين	٦٧	٥٢	٤٠
تايلاند	٧٥	٤٨	٣٥
توقع الحياة عند الميلاد (بالسنوات)			
اندونيسيا	٤٨	٥٦	٦٤
ماليزيا	٦١	٦٨	٧١
الفلبين	٥٧	٦٢	٦٥
تايلاند	٦٠	٦٥	٦٩
معدل الامية عند البالغين (٪ من السكان فوق ١٥ سنة)			
اندونيسيا	٤٣	٣٣	١٦
ماليزيا	٤٢	٢٦	١٧
الفلبين	١٧	١٧	٥
تايلاند	٢١	١٢	٦

Source: World Bank, Social Indicators of Development , 1997 .

٦٣٪ خلال نفس الفترة تقريبا . (٣) وفى هذه الدراسة نتناول بالتحليل العوامل الأساسية للأزمة، ثم نستخلص الدروس المستفادة للتنمية فى مصر .

وضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالفتاح الجبالى
وضوع الفرعى :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	٦٨
لصـــــدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصـدور :	١٩٩٨

أولا : أهمية قراءة الأزمة الآسيوية

على الرغم من الازمات العديدة التى مر بها النظام النقدى الدولى منذ نشأته فى "بريتون وودز" وحتى الان ، إلا ان الانهيار المالى لدى بلدان جنوب شرق آسيا ، والذى بدأ فى منتصف العام الماضى ، يعد من اخطر هذه الازمات ، واهمها على الاطلاق . بل ويعادل فى خطورته واثاره، أزمة النظام فى السبعينات والتى ترتب عليها الانتقال من نظام يعتمد بالاساس على اسعار الصرف الثابته ، الى نظام اسعار الصرف المعومة .

وقد نزعم الأزمة الراهنة ، سوف تنعكس باثارها السلبية على النظام الاقتصادى العالمى ككل، بل وتماثل فى اهميتها ما احدثه سقوط سور برلين عام ١٩٨٩، من تداعيات على العلاقات الدولية . وبمعنى آخر ، اذا كان سقوط جدران برلين ، قد اعتبر نقطة تحول استراتيجية فى العلاقات الدولية ، فان انهيار اسواق المال الآسيوية ، يعد نقطة تحول اقتصادية هامة ، من حيث عمقه ومداه واتساع موجات الصدمة التى سببتها الأزمة ، ودرجة احساس النظام النقدى الدولى بها . وقد اثارت الأزمة الآسيوية دائرة واسعة من التعليقات والحوارات ، ولكنها مازالت جديرة بالاهتمام والدراسة ، وذلك لعدة اسباب منها على سبيل المثال لا الحصر :

اولا : وعلى رأسها، ان الأزمة قد حدثت لدى مجموعة من البلدان ، كانت حتى عهد قريب ، تعد نموذجا رائدا للتنمية الاقتصادية ، بحيث تطلعت دول العالم الثالث الأخرى ، الى السير فى الطريق وعلى نفس المنوال الذى سارت عليه هذه الدول اذ انها استطاعت فعليا ، تحقيق مستويات للنمو مرتفعة للغاية، وانجزت العديد من مهام التنمية الأساسية خاصة على صعيد التنمية البشرية . ومن المفارقات ، أن تحدث الأزمة عقب قيام صندوق النقد الدولى ، بتصنيف هذه البلدان ضمن الدول الأكثر تقدما ، وذلك فى تقريره عن "آفاق الاقتصاد العالمى" الصادر فى ابريل ١٩٩٧، اى قبل اندلاع الأزمة بشهرين فقط . وقد وضعت الأزمة هنا النموذج التنموى، موضع التساؤل : هل لايزال هذا النموذج صالحا للتنمية فى العالم الثالث ، أم أن التغييرات الجارية على الساحة الدولية قد افقدته جدواه الاقتصادية ، وامكانياته التنموية ؟

ثانيا : ونتيجة للتطورات السابقة ، فقد اصبحت هذه الدول ذات ثقل نسبى كبيرا فى الاقتصاد العالمى ككل ، وتلعب دورا محوريا واساسيا فى الساحة العالمية ككل ، بل وساعدت الطبيعة الديناميكية لهذه الاقتصادات على توفير الحماية اللأزمة للحد من اثار النوبات المتتالية لتباطؤ النشاط الاقتصادى فى الدول المتقدمة ، خاصة خلال الفترة ١٩٩١-١٩٩٣، بحيث بدت

هذه الاقتصادات بمثابة القوى الرئيسية الدافعة للنمو الاقتصادى العالمى ككل .

ثالثا ، ما يمكن أن تحدثه هذه الأزمة من آثار وتداعيات ، على حركة التجارة السلعية على الصعيد العالمى ككل ، وبالتالى مستوى النشاط الاقتصادى . وهى أمور يمكن أن تحدث من خلال عدة قنوات كالسياسة النقدية المقيدة " أى رفع سعر الفائدة وخفض العجز الحكومى " أو هبوط الطلب المحلى ككل ، مع ما يترتب على ذلك من آثار على سوق العمل والبطالة وبالتالى الدخول فى كساد اقتصادى . وتزداد خطورة هذه المسألة اذا ما اخذنا بالحسبان ما يمكن أن نسميه " آثار العدوى" التى يمكن ان تنتشر فيما بين البلدان الآسيوية وبعضها البعض . اذ ان توقف المستهلكين اليابانيين عن شراء سلع معينة خلال الركود الاقتصادى سيدفع المنتجين الى تصديرها لاسواق أخرى باسعار اقل ، مما يؤثر على القدرة التنافسية لمنتجات هذه البلدان وغيرها .

ويبدو ان هذه المسألة قد اخذت فى التحقق مؤخرا اذ تشير الاحصاءات الى أن اليابان قد دخلت فى مرحلة ركود اقتصادى كبير ، يعد الأول من نوعه منذ ثلاثة وعشرين عاما . حيث تباطأ النشاط الاقتصادى خلال الربع الاول من عام ١٩٩٨ بنسبة ١,٣٪ وذلك مقارنة بالربع الاخير من عام ١٩٩٧ . وتراجع الناتج المحلى اليابانى بنسبة ٠,٧٪ خلال السنة المالية التى انتهت فى مارس ١٩٩٨. ولذلك حققت اليابان اعلى معدل للبطالة منذ ١٤ عاما تقريبا وصل الى ٣,٩٪ فى ابريل ١٩٩٨، وازداد عدد الشركات التى اعلنت افلاسها خلال شهر مايو ١٩٩٨ بنسبة ٣٧,٥٪ لتصل الى ١٨١٩ شركة بالمقارنة مع العام الماضى .

وهنا يمكن لهذه الأزمة أن تدفع اليابان لبيع مالديها من أوراق وأذون الخزانة الأمريكية (يقدر بنحو ٣٢٠ مليار دولار) على نحو يدفع الولايات المتحدة الأمريكية لرفع اسعار الفائدة على الدولار ، مما يسهم فى ضرب الانتعاش الحالى فى الاقتصاد الأمريكى ، ناهيك عما يحدثه تراجع الطلب الاسيوى على السلع الأمريكية من آثار على الاقتصاد ككل .

وتكاد تكون الحالة اليابانية ، هى حالة معظم الأقطار الآسيوية الأكثر تضررا من الأزمة ، إذ أظهرت الاحصاءات أن مستوى النشاط الاقتصادى فى ماليزيا قد هبط بشدة وتراجعت معدلات النمو بها .بل وأوضحت هذه المؤشرات أن ماليزيا قد شهدت انكماشا اقتصاديا خلال الربع الأول من عام ١٩٩٨ ، هو الأول من نوعه منذ عام ١٩٨٥، اذ تقلص اجمالى الناتج المحلى فى هذه الفترة بنسبة ١,٨٪ مقارنة بالفترة نفسها من العام الماضى . (٤) كما تراجع الناتج المحلى فى كوريا الجنوبية خلال الربع الأول من عام ١٩٩٨ بنسبة ٣,٥٪ فيما يعتبر أسوأ انكماش تشهده البلاد منذ عام ١٩٨٠ ، وبالمثل شهدت هونج كونج اول نمو سلبى منذ عام ١٩٨٥ . والتساؤل المطروح هنا هو الى أى مدى يمكن ان يستمر هذا الركود الاقتصادى فى البلدان الآسيوية ، وماهى تأثيرات ذلك على الاقتصادى العالمى ككل ؟

رابعا : إن الأزمة الحالية ، تأتى فى أعقاب أزمتين ماليتين كبيرتين خلال حقبة التسعينيات وحدها ، هما أزمة النظام النقدى الأوروبى (١٩٩٢) والتى أدت الى العديد من المشكلات النقدية

ضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالفتاح الجبالى
ضوع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	٦٨
ـصـــــدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصـــدور :	١٩٩٨

نتيجة لاتساع نطاق هوامش تذبذب العملات الداخلة فى هذا النظام وخروج بعضها من النظام الاوروبى .أضف الى هذا أزمة المكسيك وأمريكا اللاتينية والمصطلح على تسميتها "أزمة تكيلا" فى عامى ١٩٩٤-١٩٩٥ والتى احدثت آثارا عديدة على النظام الاقتصادى العالمى ككل .

وهنا نلحظ ان الأزمة المالية لبلدان جنوب شرق آسيا ، تختلف عن هاتين الأزمتين ، لأنها تتعلق بمعاملات القطاع الخاص وبعضها البعض ، وبالتالى فهى الأولى فى التاريخ التى تأخذ هذا الطابع

وتأتى أهمية هذه النقطة ، فى ضوء التطورات الجارية على الساحة العالمية ، والتى افسحت المجال أكثر للقطاع الخاص للاضطلاع بالدور الرئيسى فى عملية التنمية . وهو ما أخذت به اقطار العالم الثالث ككل فاتسع نطاق "الخصخصة" واقتصاد السوق وأصبح يشمل معظم أرجاء المعمورة .ولهذا فان الأزمة تضع هذه المسألة محل التساؤل والنقاش مرة أخرى .

لكل هذه الأسباب وغيرها يصبح من الضرورى بمكان دراسة الأزمة المالية لجنوب شرق آسيا ، لمعرفة آثارها المحتملة ليس فقط على القارة الأسيوية ، ولكن أيضا ، وهو الأهم ، على مجمل الاقتصاد العالمى ، وبصفة خاصة على النظام النقدى والمالى الدوليين . وذلك لأن الأزمة تزامنت مع حدوث طفرة هائلة فى تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر لدول العالم الثالث. ويعد عام ١٩٩٦ ، أى العام السابق للأزمة، هوعام الذروة حيث حقق الرقم القياسى لهذه التدفقات التى وصلت انذاك الى ٢٣٥ مليار دولار ، مقابل متوسط سنوى قدره ١٥٠ مليار (خلال الفترة ١٩٩٠-١٩٩٥) . (٥)

وهنا يتبادر الى الذهن عدة تساؤلات ، يتعلق أولها بجذور الأزمة وأسبابها ؟ وهل هناك علاقة بينها وبين الأزمات المالية التى شهدها الاقتصاد العالمى فى حقبة التسعينيات أم لا؟ ولماذا جاءت هذه الأزمة على هذا النحو وبهذه السرعة والكيفية التى حدثت بها ؟

وثانيها ، هل هى أزمة عابرة ومؤقتة ، لا تلبث ان تزول بمجرد زوال أسبابها أم أنها أزمة طويلة وممتدة ترجع الى طبيعة العملية التنموية التى مرت بها هذه الاقطار ؟ ويرتبط بهذه التساؤلات التساؤل عن مدى تاثير العوامل الخارجية فى الأزمة ؟ وبمعنى آخر هل لعبت هذه العوامل الدور الرئيسى والأساس للأزمة أم أنها كانت مجرد مساعد ومنشط للأزمة ، وأن الخطأ الأساسى يرجع لعوامل داخلية ؟

وثالث التساؤلات يتعلق بدور المؤسسات الدولية عموما ، وصندوق النقد والبنك الدوليين فى هذه الأزمة . فاذا كانت هذه المؤسسات ، بكل مالديها من خبرات ومعلومات ، قد فشلت فى توقع الحدث ، ألا يدعو هذا للتساؤل عن مدى هشاشة رقابة الصندوق لأحوال العالم المالية والنقدية؟ وهل هذا قصور فى معلومات الصندوق ؟ أم فى الاطار النظرى والفلسفى الكامن وراء عمل الصندوق ؟

وقبل الاجابة عن هذه التساؤلات وغيرها ، لابد من ايضاح عدة أمور أساسية أولها أن تجارب النمو فى هذه الاقطار لم تكن جميعا متشابهة ، أو متماثلة ، كما يرى البعض ، اذ سلك كل منها

طريقا يختلف عن الآخر ، فالبعض اعتمد بشكل أساسى ورئيسى على قوى السوق والقطاع الخاص ، بينما سار الأخر على نهج الدولة القوية والتخطيط الاقتصادى . ولهذا لم يكن مستغربا ذلك الاجماع الذى حظيت به التجربة من جانب معظم المدارس الفكرية ، اذ وجدت كل منها فى التجربة ، مايبرر منطلقاتها وأسسها النظرية . وثانيا ، وانطلاقا مما سبق ، فان العوامل المحركة للأزمة المالية الأخيرة ، تختلف من دولة لأخرى وفقا لطبيعة التطور الاقتصادى والسياسى الذى كان قائما ، قبل الأزمة . وبالتالى تطرح كل منها قضايا متميزة عن الأخرى ، ولكنها مرتبطة أيضا .

فمن الملاحظ أن النمور الأربعة فى مجملها (هونج كونج سنغافورة وتايوان وكوريا الجنوبية) كانت تنعم بمؤسسات قوية ومرنة ، ولذلك فان الاعصار الأسيوى تجاهل بعضها تماما ، ولم يحدث الا أثرا محدودا وطفيفا للغاية على تايوان أو هونج كونج ، أما الاقتصادات المصنعة حديثا (اندونسيا وماليزيا وتايلاند) فقد عصفت بها الأحداث تماما ، وكانت الأكثر تأثرا بالأزمة . ويرجع الاختلاف فيما بين التجارب المختلفة فى كيفية صياغة السياسات والمؤسسات ، التى يمكن ان تساند الحكومة والأسواق ، التى تكمل بعضها البعض من أجل سد احتياجات المجتمع .

من هنا فان فهم الأزمة المالية لبلدان جنوب شرق آسيا يتطلب تسليط الأضواء على الأسس التى أقيمت عليها هذه التجربة ، ومن ثم العوامل التى قادت الى النمو السريع الذى حققته هذه الأقطار ، والذى مكنها ، خلال عقود ثلاث من ان توشك على الانتقال الى مصاف الدول المتقدمة والمصنعة ، بعدما كانت ترزخ فى براثن التخلف منذ آجال طويلة . إذ قد يكون ، من الجائز ، أن العوامل التى قامت عليها هذه التجربة وساعدت على انجاحها قد زالت وتلاشت ، وبالتالى فقدت هذه الأقطار مزاياها النسبية التى تمتعت بها خلال الفترة الماضية . وهنا يصبح التساؤل هو هل ولى عهد النمو السريع من خلال أنشطة الانتاج والتصدير التقليدية والمعتمدة أساسا على العمالة الكثيفة والرخيصة نسبيا ، وبالتالى لابد من البحث عن مصادر جديدة للنمو أم لا ؟ وماهى حدود النموذج الآسيوى للتنمية فى ضوء التطورات الجارية على الساحة العالمية ؟

ان هذه التساؤلات ترجع أساسا إلى كون السياسة الاقتصادية لبلد ما ، أو مجموعة من البلدان، تتم وتطبق فى مناخ اقتصادى دولى معين ، وفى اطارسياسى واجتماعى محدد ، وأن كلا منها عرضة للتغيير المستمر ، وبالتالى فقد ينجح نموذج ما فى ظروف معينة ، ويكون عرضة للفشل والانهيار ، اذا ما تغيرت هذه الظروف . الأمر الذى يتطلب ، دائما تطوير المؤسسات والأدوات الاقتصادية ، وتكيفها مع المستجدات على الساحة الدولية والاقليمية .

ثانيا : التدفقات الرأسمالية ومشكلات التحرير المالى

على الرغم من معدلات الادخار العالية ، التى حققتها هذه البلدان ، إلا انها ظلت تعانى من عجز فى الحساب الجارى اخذ فى التصاعد عاما بعد آخر ، خاصة فى ماليزيا وتايلاند ، وذلك بسبب الزيادة المستمرة فى معدلات الاستثمار المحلى والتى تجاوزت بكثير قدرتها التمويلية الداخلية، وبالتالى اعتمدت فى تمويلها على العجز الواسع فى حساباتها الجارية . وبحلول عام ١٩٩٦ كان هذا العجز فى تايلاند يمثل ٨٪ من الناتج المحلى الاجمالى و ٥,٨٪ بالنسبة لتايلاند و ٤,٥٪ للفلبين و ٤٪ لاندونيسيا و ٥,٢٪ لكوريا الجنوبية.

وترجع الطفرة فى الاستثمارات الخاصة لدى هذه الاقطار الى تزايد التوقعات بشأن المستقبل الاقتصادى لها ، بعد الأداء الاقتصادى الجيد، خلال الحقبتين السابقتين .اذ لم يكن العجز الجارى فى موازين هذه الدول يرجع الى نقص مدخرات القطاع العام وانما ترتب بالأساس على تراجع الادخار الخاص مقارنة بالاستثمار الخاص الهائل فى هذه الاقتصادات .

وعلى الرغم من ارتباط تدفقات رؤوس الأموال الخاصة الى الداخل ، باتساع نطاق عجوزات الحساب الجارى فى معظم البلدان المتلقية ، إلا أن التظير المحلى للجانب الأكبر من هذه العجوزات، من حيث حركات الاستهلاك الخاص والاستثمار وعجوزات المالية العامة ، قد تطور بشكل مختلف ، وهو ما يعكس اختلافا واضحا فى أنماط الادخار القومى ، وتعكس اختلافات بين الانفاق الاستهلاكى والانفاق الاستثمارى .

وعلى الجانب الآخر، فان العجز فى الحسابات الجارية قد تم تمويله بالأساس من تحويلات رأسمالية قصيرة الأجل. ففى تايلاند وصل صافى تدفق راس المال الخاص للداخل ، باستبعاد الاستثمار الأجنبى المباشر واستثمار المحافظة الى ١٠٪ من الناتج المحلى الاجمالى عام ١٩٩٥ و٤,٥٪ عام ١٩٩٦، بينما كان فى كوريا الجنوبية ٢,٥٪ عام ١٩٩٥ و ٣٪ عام ١٩٩٦ وفى اندونيسيا بلغت هذه النسبة ٣٪ و ٤,٥٪ خلال عامى ١٩٩٥ و ١٩٩٦ على التوالى .(٦)

وقد اتبعت البلدان الآسيوية أساليب متنوعة لفتح حساباتها الرأسمالية، اذ حررت اندونسيا التدفقات الى الخارج فى وقت مبكر نسبيا، والتدفقات الى الداخل تدريجيا. ففى عام ١٩٨٩ ألغت الرقابة على الاقتراض الخارجى من جانب البنوك ، ولكنها أعادتها بعد عامين بسبب المخاوف الناشئة عن الافراط فى الاقتراض مع السماح بالاقتراض من أجل تمويل التجارة وبيع الأوراق المالية لغير المقيمين والاستثمار لغير المقيمين والاستثمار الأجنبى فى البورصة المحلية.

وقد اتخذت كوريا ، في هذا الصدد منهجا متدرجا ، فحررت التدفقات الى الخارج أولا ، ولم تبدأ في تحرير التدفقات للداخل الى أسواق الأوراق المالية حتى منتصف التسعينيات . وفي ١٩٩٢ سمحت لغير المقيمين بالوصول الى سوق الاوراق المالية، ولكن في نطاق محدود ، وتم توسيع نطاق أنواع الأوراق المالية التي يمكن للشركات المقيمة في البلد إصدارها بالخارج . كما جرى الترخيص لبنوك الصرف الأجنبي بالاقتراض من الخارج ، ولكن فرضت الرقابة على الاقتراض الأجنبي المباشر من قبل الشركات . وعلى العكس سعت تايلاند الى اجتذاب التدفقات الأجنبية ، وقدمت حوافز ضريبية للمستثمرين الأجانب ، وانشأت تسهيلا خاصا (مؤسسة بانكوك المصرفية الدولية) لتوجيه التدفقات خلال الجهاز المصرفي ، وسمحت بالاستثمار الأجنبي في أسواق الأوراق المالية التايلاندية ، غير انه جرى تحرير رؤوس الأموال الى الخارج بالتدريج . (٧)

وهنا تطرح قضية تدفقات رؤوس الأموال وعلاقتها بالسياسة الاقتصادية للدولة . فمن المعروف أن هذه المسألة تؤثر على الاقتصاد الكلي ، فضلا عن آثارها على النظام البنكي المحلي . ويتوقف مدى نجاح الدولة في الاستفادة من هذه الأموال على أوضاعها الاقتصادية على المستوى الماكرو ، وأوضاع جهازها المصرفي وهو مايضع تحديات عديدة على صانعي القرار الاقتصادى ، لأنها عملية ذات حساسية عالية لأى تغييرات في البيئة الاقتصادية ، المحلية والدولية . أضف الى هذا أن اختلالات الاقتصاد الجزئي ، مثل قصور الأسواق المالية وعمليات المضاربة والمنافسة غير العادلة يمكن أن تؤدى الى استخدام التدفقات الرأسمالية في مشروعات ذات قيمة اجتماعية مخدودة أو مشروعات ذات عائد منخفض ، وكل ذلك على حساب الاستهلاك في المستقبل الذى يجب التضحية به للوفاء بالالتزامات المتراكمة . (٨)

جدول رقم (٢)

صافى تدفقات رؤوس الأموال الخاصة للدول النامية وبعض الدول الآسيوية (بالمليار دولار)

الدولة	١٩٩٠	١٩٩١	١٩٩٢	١٩٩٣	١٩٩٤	١٩٩٥	١٩٩٦
اجمالى الدول النامية	٤٤,٤	٥٦,٩	٩٠,٦	١٥٧,١	١٦١,٣	١٨٢,٢	٢٤٣,٨
الصين	٨,١	٧,٥	٢١,٣	٣٩,٦	٤٤,٤	٤٤,٣	٥٢,٠
ماليزيا	١,٨	٤,٢	٦,٠	١١,٣	٨,٩	١١,٩	١٦,٠
اندونيسيا	٣,٢	٣,٤	٤,٦	١,١	٧,٧	١١,٦	١٧,٩
تايلاند	٤,٥	٥,٠	٤,٣	٦,٨	٤,٨	٩,١	١٣,٣
الهند	١,٩	١,٦	١,٧	٤,٦	٦,٤	٣,٦	٨,٠

Source: World Bank, Global Development Finance, Vol. 1, 1997 .

جدول رقم (٣)

تدفقات الاستثمار الاجنبى المباشر الى آسيا (بالمليار دولار)

الدولة	١٩٨٥-١٩٩٠	١٩٩١	١٩٩٢	١٩٩٣	١٩٩٤	١٩٩٥	١٩٩٦
الصين	٢,٦٥٤	٤,٣٦٦	١١,١٥٦	٢٧,٥١٥	٣٣,٧٨٧	٣٥,٨٤٩	٤٢,٣٠٠
اندونسيا	٠,٥٥١	١,٤٨٢	١,٧٧٧	٢,٠٠٤	٢,١٠٩	٤,٣٤٨	٧,٩٦٠
كوريا	٠,٧٠٥	١,١٨٠	٠,٧٢٧	٠,٥٨٨	٠,٨٠٩	١,٧٧٦	٢,٣٠٨
ماليزيا	١,٠٥٤	٣,٩٩٨	٥,١٨٣	٥,٠٠٦	٤,٣٤٢	٤,١٣٢	٥,٣٠٠
الفلبين	٠,٤١٣	٠,٥٤٤	٠,٢٢٨	١,٢٣٨	١,٥٩١	١,٤٧٨	١,٤٠٨
سنغافورة	٢,٩٥٢	٤,٨٨٧	٢,٢٠٤	٤,٦٨٦	٥,٤٨٠	٦,٩١٢	٩,٤٤٠
تايلاند	١,١٧	٢,٠١٤	٢,١١٤	١,٧٣٠	١,٣٢٢	٢,٠٠٣	٢,٤٢٦

UNCTAD, World investment Report 1997, September 1997

ويلاحظ المتتبع لحركات رؤوس الأموال على الصعيد العالمى أنها أخذت فى التزايد عاما بعد آخر ، خلال حقبة التسعينيات ، وتضاعفت منذ عام ١٩٩٣ بحيث بلغت ١٥٠ مليار دولار (خلال الفترة ١٩٩٠ - ١٩٩٥) ، ووصلت فى عام ١٩٩٦ - وبعد فترة راحة قصيرة فى أعقاب الأزمة المكسيكية الى ٢٤٤ مليار دولار ، أى ما يعادل ٠,٨٪ من الناتج العالمى ككل ، ٢,١٪ من الناتج المحلى لبلدان العالم الثالث . وارتفع نصيب القارة الآسيوية من متوسط سنوى قدره ٥٠ مليار دولار خلال الفترة ١٩٩٠ - ١٩٩٥ ، إلى ١٠٧ مليار فى عام ١٩٩٦ ، فيما يعادل أكثر من نصف الأموال المتجهة للعالم الثالث ككل . بل وشكل صافى تدفقات رؤوس الاموال ، فى بعض البلدان حوالى ٥ - ٨ ٪ من الناتج المحلى . (٩)

وعلى الجانب الآخر فقد شكلت الاستثمارات الأجنبية المباشرة ٣٥,٤٪ من اجمالى استثمارات سنغافورة خلال الفترة ١٩٩٢ - ١٩٩٧ ، وبلغ هذا المعدل ١٨,١٪ فى ماليزيا و ١٤٪ للصين ، الأمر الذى جعل معدل الاستثمار الأجنبى يمثل ٩٪ من الناتج المحلى فى سنغافورة ٧,٢٪ لماليزيا و ٤,٥٪ للصين . وهنا تجدر الاشارة الى أن التوزيع الجغرافى لهذه الاستثمارات يختلف من دولة لأخرى ، وذلك بالنسبة لرصيد الاستثمارات الأجنبية المباشرة ، اذ نلحظ أن ٧١,١٪ من الأموال التى اتجهت للصين قد جاءت أساسا من البلدان الآسيوية الأخرى ، خاصة هونج كونج بنسبة ٦٢٪ ، بينما لم تسهم اليابان إلا بنسبة ٨,٤٪ وامريكا ٨,٥٪ . اما فى تايلاند فان هذه النسبة تختلف اذ تصل رؤوس الاموال اليابانية الى ٣٨,١٪ والأمريكية الى ١٢٪ تقريبا ،

ضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالفتاح الجبالى
ضوع الفرعى :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	٦٨
ـــــــدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصـــدور :	١٩٩٨

واقتصر اسهام البلدان الآسيوية الأخرى على ٢٣,٦٪ . وفى ماليزيا يلاحظ ان معظم الأموال القادمة اليها جاءت من تايوان بنسبة ٢٣٪ واليابان ٢٢,٧٪ واقتصرت المساهمة الأمريكية على ٧٪ وتختلف اندونيسيا عن هاتين الحالتين اذ اقتصرت المساهمة اليابانية على ١٥,٧٪ والأمريكية على ٦,٢٪ وجاءت معظم الاموال من البلدان الأوروبية بالأساس بنسبة ٥٢,٩٪.(١٠)

ولذلك لعبت الاستثمارات الإجنبية المباشرة دورا هاما ومتزايدا على الصعيد الاقتصادى العالمى ككل ، خلال حقبة التسعينات . فقد ازدادت حركتها بشدة فى هذا المجال وذلك بسبب عدة عوامل أساسية هى : (١١)

١. ارتفاع معدلات العائد على الاستثمارات فى هذه البلدان ، نتجة للسياسات الاقتصادية الجديدة ، وقيامها بتشجيع القطاع الخاص وتزايد عمليات الخصخصة .. الخ . هذا فضلا عن بعض السياسات المحلية المشجعة ، خاصة فى الأقطار ذات المرونة المحدودة فى اسعار الصرف، حيث تدفق رأس المال بسبب ارتفاع أسعار الفائدة المحلية .

٢. تحرير ميزان المعاملات الرأسمالية فى العديد من الأقطار المتقدمة والنامية، مما أسهم فى تشجيع تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية من جهة ، وعودة جزء لابأس به من الأموال الهاربة ، من جهة أخرى .

٣. وهو عنصر خارجي يرجع بالأساس الى تباطؤ النمو الاقتصادى فى البلدان المتقدمة ، وما أدى اليه من تراجع لأسعار الفائدة طويلة الأجل بهذه الأسواق ، ومن ثم محدودية العائد على الاستثمارات الجديدة ، الأمر الذى أدى لخروج هذه الأموال والبحث عن توظيفات تدر عوائد أفضل ، خاصة فى الأسواق الناشئة .

عموما فاننا نلاحظ أن التدفقات الرأسمالية بأنواعها الثلاثة (الاستثمار الأجنبى المباشر ، والاستثمار الأجنبى غير المباشر فى محافظ الأوراق المالية ، والاقراض المصرفى) لم تكن جميعا على نفس المستوى. حيث تم تمويل العجز الجارى لدى البلدان الآسيوية ، الأكثر تضررا من الأزمة، عبر الاستثمار الأجنبى غير المباشر . وتوجه الجزء الأكبر من رؤوس الأموال هذه نحو اسواق الأوراق المالية والتجارية قصيرة الأجل ، والتى تصدرها الشركات المحلية ومما زاد من تعقيد الأزمة استخدام الحصيلة فى توفير التمويل اللازم للمضاربة العقارية أو الأوراق المالية أو للقروض الاستهلاكية . أى أن هذه التدفقات لم يصحبها زيادة فى بناء الأصول الثابتة أو بناء طاقات انتاجية جديدة . بل وجهت إلى مشاريع تتسم بالمخاطرة ، وخاصة فى قطاع العقارات . ونتيجة لذلك ارتفعت اسعار هذه الأصول، لتجذب المزيد من الاستثمارات الى هذا القطاع .

وتشير التقديرات الى أن عمليات البناء العقارى قد وصلت الى حد وجود وحدات سكنية تبلغ قيمتها ٢٠ مليار دولار، لم يتم بيعها فى ماليزيا ، أدت الى وجود مجمعات سكن ادارى فارغة تماما ، وهو ماينطبق على باقى الدول ، وان كان بدرجات أقل استثناءات فى هونج كونج . (١٢)

جدول رقم (٤)

تدفق راس المال كنسبة من الناتج المحلى الإجمالى

الدولة	١٩٩٠	١٩٩١	١٩٩٢	١٩٩٣	١٩٩٤	١٩٩٥	١٩٩٦
اندونسيا	٤,٧	,٨	١,٣	٢,٤	,٨	٢,٥	٢,٨
ماليزيا	٤,٢	٢١,٧	١٤,٩	١٦,٨	١,٨	٨,٥	٦,٤
الفلبين	٤	٤,٩	١,٢	٣,٧	٦,٤	٥,٥	٩,٢
تايلاند	١١,٤	١٢,٧	٨,٩	١٠	٨,٨	١٣,٥	٩,٣
اسيا (متوسط)	٦,٢	٨,١	٦,٥	٨,٩	٥,٨	٧,٣	٦,٦

Source: Peter Montiel, The Dynamics of Capital Movements, July 1997.

جدول رقم (٥)

تدفقات الحافظة كنسبة من الناتج المحلى الإجمالى

الدولة	١٩٩٠	١٩٩١	١٩٩٢	١٩٩٣	١٩٩٤	١٩٩٥	١٩٩٦
اندونسيا	٠	٠	,٧	١,١	,٦	,٨	,٧
ماليزيا	٠	٠	٢	٢,٥	,٨	١,٥	١,٣
الفلبين	٠,١٢	,٣	,١	,١	,٤	١,٦	١,٣
تايلاند	,٦	,١	,٥	٣,٨	,٩	٢	١,٣
اسيا (متوسط)	,٦	,٢	,٧	١,٨	,٦	١,٢	١

Source: Peter Montiel, The Dynamics of Capital Movements, July 1997.

جدول رقم (٦)

التدفقات قصيرة الاجل كنسبة من الناتج المحلى الاجمالى

الدولة	١٩٩٠	١٩٩١	١٩٩٢	١٩٩٣	١٩٩٤	١٩٩٥	١٩٩٦
اندونسيا	٥,٥	٣,٧	١,٥	,٧	١,٩	٣,٩	٢,٩
ماليزيا	١,٢	٣,٩	٨	٨,٤	٤,٥	١,١	١,٥
الفلبين	,٢	,٤	٢	١	٢,٣	,٥	٢,٨
تايلاند	٧,٦	٧,٥	٥	٣	٥,٥	٧,٧	٥,٦
اسيا (متوسط)	٣	٣,٤	٣,٦	٣	١,٤	٢,٦	٢,٦

Source: Peter Montiel, The Dynamics of Capital Movements, July 1997.

نوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالفتاح الجبالي
نوع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	٦٨
ـــــــدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصـدور :	١٩٩٨

ومن بين المشاريع المرهقة للميزانية البرجان العملاقان اللذان بنيا في جنوب العاصمة الماليزية ، بقيمة ٨ مليارات دولار ، وهما عبارة عن مكاتب لشركة "بيتروناس" النفطية ، إضافة الى "سد باكون" الذى تكلف أكثر من خمسة بلايين دولار ، رغم تأكيد الكثيرين على عدم جدواه الاقتصادية ، فيما يتعلق بتوليد الطاقة . وحيث ان الاقتصادات الآسيوية كانت تنمو بسرعة كبيرة فان التاثير السلبى لهذا النوع من تخصيص الموارد لم يظهر على الفور واحتاجت الى بعض الوقت وحينما اتسعت الفجوة بين القروض وقيمة العقارات انهار النظام .

وما يهمنا هنا أن التدفقات الرأسمالية الى الداخل ، على هذا النحو ، قد أدت الى تعقيد ادارة السياسة النقدية لدى الأقطار المتلقية لها . اذ أن الاستجابة الصحيحة للسياسات الاقتصادية بغية ادارة هذه التدفقات بصورة سليمة يعتمد على عدد من العوامل تتعلق بأسباب هذه التدفقات ، وما اذا كانت قادمة بالأساس بسبب عوامل خارجية ، أم مقومات محلية . فاذا كانت تدفقات رؤوس الأموال الى الداخل ، على سبيل المثال ، مرتبطة بزيادة تلقائية فى الطلب على النقود ، فان التوسع فى عرض النقود المحلية لن يكون تضخميا ، ويجب فى مثل هذه الحالة استيعاب مثل هذه التدفقات . كما تتوقف استجابة السياسات السلمية على تكوين التدفقات الداخلة أى ما اذا كانت تتكون أساسا من تدفقات للحافظة او غيرها من التدفقات التى يمكن تغيير اتجاهها بسهولة ، ام أنها تدفقات تؤدى الى خلق الدين .كما تتوقف وعلى قدرة المؤسسات المالية المحلية على الوساطة فى التدفقات الاجنبية الضخمة . (١٣)

لهذا فان الزيادة الكبيرة فى رؤوس الاموال الوافدة الى البلدان النامية خلال السنوات الأخيرة ، قد عقدت من تصميم السياسة الاقتصادية عموما ، والنقدية منها على وجه الخصوص . وأدت فى بعض الحالات الى توسع مفرط فى السيولة والى ضغوط تصاعدية على أسعار الصرف الحقيقة .

وقد يبدو اتساع عجز الحساب الجارى الناجم عن ذلك ، غير مقلق ، طالما استمرت هذه الاموال فى التدفق ، غير ان احداث المكسيك ١٩٩٤ (و ١٩٩٥) قد اوضحت حدود استمرارية هذه الاختلالات ، واخطار الارتفاع المفرط لأسعار الصرف الحقيقية . (١٤) كذلك فان ضغوط الاسواق المالية ، قد ابرزت فى بعض البلدان ، ضعف الأجهزة المصرفية ازاء خروج رؤوس الأموال والتشدد المتزايد فى السياسة النقدية .

وهنا نلاحظ ان التدفقات الرأسمالية القوية قد ساهمت فى زيادة تراكم الاحتياطيات النقدية بدرجة كبيرة فى بعض البلدان الآسيوية ، وحافظت معظم هذه البلدان على أسعار صرف مستقرة مقابل الدولار ، مما انطوى على زيادة الأسعار بالقيم الفعلية الحقيقية نظرا لفروق التضخم ، وارتفاع قيمة الدولار مقابل الين (كما ستوضح فيما بعد) .

اذ أدى تعقيم التدفقات الرأسمالية الداخلة للبلاد ، عن طريق تكوين الاحتياطيات الدولية الى زيادة كبيرة فى هذه الاحتياطيات فوصلت فى تايلاند الى ٣٨ مليار دولار خلال الفترة ١٩٩٤-١٩٩٦ أى حوالى خمس صافى تدفقات رؤوس الأموال القادمة اليها وهذه العملية تحتاج

ضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالفتاح الجبالى
ضوع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	٦٨
ـــــــــدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصـدور :	١٩٩٨

الى رفع معدلات الفائدة المحلية ، وهو ما تزامن مع الاتجاه الهبوطى لاسعار الفائدة بالبلدان المتقدمة، ومن ثم ازدادت الفجوة بين الاثنين بصورة كبيرة ، وخلق امكانيات أخرى للشركات المحلية للاقتراض الخارجى ، فزادت الديون المستحقة عليها . وهنا تشير الاحصاءات الى أن الدين الخارجي المستحق على اندونيسيا قد بلغ ١٣٧,٤ مليار دولار فى نهاية عام ١٩٩٧ ، ومنه نحو ٦٠٪ تقريباً ديون قصيرة الأجل ، وحوالى ٥٣,٨٪ مستحقة على القطاع الخاص . وفى كوريا الجنوبية والتى بلغ حجم ديونها الخارجية ١٥٤,٤ مليار دولار ، بلغت الديون قصيرة الأجل حوالى ٧٠٪ منها، واستحوذ القطاع الخاص على ٩٣٪ تقريبا ، بينما فى ماليزيا التى بلغت ديونها الخارجية حوالى ٤٤,١ مليار دولار ، وصلت الديون قصيرة الأجل الى ٥٥٪ ، واستأثر القطاع الخاص بنحو ٦٢,٦٪ ، وفى تايلاند ، من اجمالى ديون خارجية بلغت ٩١,٧ مليار دولار ، مثلت الديون قصيرة الأجل نحو ٦٥٪، والديون المستحقة على القطاع الخاص نحو ٨١٪ (١٥)

وقد ظهر فى جنوب شرق آسيا لاعبون جدد ، ذوو تأثير كبير على مجريات الأحداث ، هم المستثمرون الذين جاءوا من الولايات المتحدة ، حيث تعلموا مزايا السوق الكامل ، ويؤيدون بشدة نظرية خفض كمية النقود المطروحة فى السوق من أجل معالجة التضخم ، وذلك بعد تجربتهم فى السوق المكسيكية ، وكان من الصعب على هؤلاء تقبل النمو الآسيوى كأمر مسلم به ، بغض النظر عن سلامة الطريق الذى يؤدى لذلك . وهو عكس توجه المستثمرين القدامى الأوروبيين أو الآسيويين ، الذين لم يشعروا بقلق ازاء أوضاع الحساب الجارى ، طالما ظلت تمول دائما عن طريق الاستثمار الأجنبى المباشر .(١٦)

جدول رقم (٧)

الديون الخارجية والاحتياطيات الدولية (فى نهاية ١٩٩٧)

الدولة	اجمالى الدين الخارجية (مليار دولار)	نسبة الديون قصيرة الأجل ٪	نسبة الديون الخاصة ٪	صافى الاستثمار الأجنبي المباشر (مليار دولار)	الاحتياطيات الدولية (مليار دولار)
تايلاند	٩١,٧	٦٥	—	٣,٥	٢٧,٥
اندونيسيا	١٣٧,٤	٦٠	٥٣,٨	٣,٥	١٦,٦
الفلبين	٤٤,٣	١٨,٦	٤٠,٧	١,٢	٧,٣
ماليزيا	٤٤,١	٥٥	٦٢,٦	٤,٥	٢١,٧
كوريا	١٥٤,٤	٧٠	٩٢,٨	١,٣	٢٠,٤
الصين	١٤٠,٣	—	—	٤٣,١	١٣٩,٩

Source: Japan Center for International Finance,1998 , No. 5 .

ضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالفتاح الجبالى
ضوع الفرعى :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	٦٨
ـــــــدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصـــدور :	١٩٩٨

وهكذا يتضح ان التدفقات الراسمالية المتقلبة تسبب العديد من المشاكل للدول المتلقية ، اذ تؤدى الى فقدان الرقابة النقدية المحلية ، والمغالاة فى سعر الصرف الحقيقى ، وعدم الاستقرار ، وكلها أمور تتعارض مع الأهداف طويلة الاجل للاصلاح الاقتصادى . فطالما تم التمسك بسعر صرف اسمى ثابت، فان ذلك يشجع على الاستثمار فى الأصول المالية المحلية ذات الأرباح العالية. ، إلا أنه بمجرد التخلى عن هذا النظام فان التدفقات الرأسمالية سريعا ما تنسحب (١٧) وهكذا تتضح خطورة الزيادة فى التدفقات الرأسمالية غير المباشرة ، كما يتأكد ان هناك حدودا لحجم العجز فى الحسابات الجارية الذى يمكن للأسواق المالية تمويله .

ثالثا : ادارة أسعار الصرف وتحركات العملات

اذا كانت التدفقات الرأسمالية للداخل قد أدت الى تعقيد السياسة النقدية من جهة، فانها قد اثرت على نظم اسعار الصرف فى البلدان المتلقية ، من جهة أخرى . فغالبا ما كان عامل جذب هذه الأموال هو العائد المرتفع على الاستثمار المرتبط بالتصنيع السريع ، واستمرار مكاسب الانتاجية . الى جانب توقعات ارتفاع سعر الصرف الحقيقى لدى البلدان المتلقية ، فى المدين المتوسط والطويل . لذلك فقد أدى القلق تجاه قابلية استمرار ارتفاع سعر الصرف الحقيقى وما يحدثه من آثار على القدرة التنافسية الخارجية بعدد من بلدان الأسواق الآسيوية الى الاحتفاظ بأسعار صرف مستقرة نسبيا ، خاصة ماقبل الدولار .

مع ملاحظة أن ذلك لم يمنع من تقلب أسعار الصرف الإسمية بها ، وارتفاعها بشدة منذ أوائل عام ١٩٩٥ ، بعد ان تغيرت العلاقة بين الدولار والين .

وبالاضافة الى ذلك قد لا تساعد مقاومة ارتفاع سعر الصرف الاسمى على الحد من ارتفاع سعر الصرف الحقيقى لفترة تتجاوز المدى القصير ، نظرا لأن التوسع النقدى المحلى ، الناتج عادة من تدفقات رؤوس الأموال الى الداخل حين يكون سعر الصرف ثابتا سوف يشكل ضغوطا نحو ارتفاع الأسعار المحلية .

فمن المعروف انه ، فى ظل نظام مرن لا يجب ان تؤدى تدفقات رؤوس الأموال للداخل لاثارة أى ضغوط تضخمية ، لكن الأرجح أن تؤدى الى ارتفاع سعر الصرف الحقيقى ، وذلك لما يتاح للسلطات النقدية الوطنية من استقلالية فى اختيار هدفها المتعلق بالتضخم . وبالتالى قد لايصبح من الضرورى اجراء تعديلات كبيرة فى أسعار الفائدة المحلية لتحقيق هدف السياسة النقدية لأن غالبية التعديل تتم من خلال سعر الصرف .

أما فى ظل سعر الصرف الثابت ، فتميل تدفقات رؤوس الأموال الى الداخل لزيادة الطلب المحلى ورفع الأسعار المحلية ، وبالتالى تؤدى أيضا الى ارتفاع سعر الصرف الحقيقى . وهكذا فقد أدى التدفق الكبير لرؤوس الأموال الأجنبية على منطقة آسيا ، الى رفع قيمة الصرف لمستويات غير واقعية ، خاصة فى تايلاند والفلبين . وهنا نلحظ ان القيمة الفعلية "للباهت" التايلاندى قد ارتفعت بنسبة ١٧٪ من ابريل ١٩٩٥ الى يونية ١٩٩٧ ، و"الوان" الكورى ارتفع بنسبة ٥٪ من بدايات عام ١٩٩٥ الى أغسطس ١٩٩٧ ، بينما حققت الروبية الاندونيسية ارتفاعا بحوالى ١٧٪ من أبريل ١٩٩٥ الى أبريل ١٩٩٧. (١٨)

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالفتاح الجبالى
الموضوع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	٦٨
المصـــــدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصـــدور :	١٩٩٨

ومن المعروف ان هذه العملات ظلت مرتبطة فعليا بالدولار ، وكان سعر الصرف يتحرك فى نطاق ضيق للغاية ، وهكذا ظل سعر الدولار يتراوح بين ٢٥ ، ٢٧ باهت منذ نوفمبر عام ١٩٨٤ وحتى يوليو ١٩٩٧ . وفى حالة اندونيسيا فقد ظلت الروبية تتحرك منذ ١٩٨٧ فى إطار نطاق ضيق وذلك فى علاقتها بالدولار ، ولم تسمح الا بانخفاض صغير فى حدود ٣ - ٥ ٪ سنويا ، بينما تغيير نظام الصرف فى كوريا تمنذ عام ١٩٩٠ ، عندما تركت للأسواق حرية تحديد السعر ، وظل التغيير اليومى محدود للغاية. (١٩)

ويرجع السبب فى ذلك الى طبيعة السياسة النقدية ، فى هذه الدول حيث كانت تستخدم سعر الصرف كركيزة اسمية لمستويات الأسعار المحلية، وذلك للحيولة دون أية ضغوط تضخمية على الاقتصاد ، وذلك على الرغم من المعدلات المنخفضة للتضخم السائد بها . وكذلك للمحافظة على المراكز التنافسية الخارجية . ولكى يصبح هذا النظام أكثر فعالية فانه يتطلب هيكلا قويا ومرنا لسوق المال بحيث يسمح بالدفاع الفعال عن سعر الصرف .

عموما فقد استفادت هذه البلدان بشدة من ضعف الدولار فى نهاية عام ١٩٩٤ ، وبدايات عام ١٩٩٥ ، حين وصل الى ادنى مستوى له مقابل "الين" فى الربع الثانى من عام ١٩٩٥ ، وزادت هذه البلدان من قدرتها التنافسية (٢٠) خاصة وأن اليابان التى تعد الشريك التجارى الرئيسى لهذه الدول قد زادت تنافسيتها . وقد ترتب على ذلك ليس فقط التأثير على الحساب الرأسمالى لميزان المدفوعات ، خاصة فيما يتعلق بربحية الانتاج من السلع الداخلة فى التبادل التجارى، ولكن وهو الأهم ، لزيادة توقعات المستثمرين بمستقبل نظم أسعار الصرف هذه .

فاذا ما اضفنا لذلك التخفيض فى قيمة العملة الصينية "اليوان" فى بدايات عام ١٩٩٤ والذى اثر ايضا على تنافسية أسواق المنطقة الأسيوية خاصة وانه قد أدى الى تخفيض "اليوان" بنسبة ٥٠٪ بعد ان تم توحيد سعر الصرف فى الصين (٢١) ، فان ذلك كله يوضح مدى الضغوط والتى تعرضت لها عملات هذه الأقطار خلال الفترة السابقة على الأزمة مباشرة .

ويرى المنهج التقليدى لتحليل سعر الصرف ، سواء تمثل فى كتابات الجيل الاول من هذه النظرية ، "كروجمان وجالبربيل" ان الحكومة لكى تواجه عجزا لميزانية عن طريق التمويل المالى باستخدام جزء من الاحتياطى فى تدعيم سعر الصرف ، يمكن ان يؤدى الى زيادة توقعات المستثمرين باحتمالات تراجع قيمة العملة، ويخلق مجالاً خصبا للمضاربة ، خاصة عندما يكون الاحتياطى النقدى ضئيل .

اما فى كتابات الجيل الثانى "وستر فيلد" ١٩٩٥ والذى يرى ان السياسة الاقتصادية أقل ديناميكية حيث تختار الحكومات الدفاع ، أو عدم الدفاع ، عن سعر الصرف باستبدال المرونة الاقتصادية قصيرة الأجل على الاقتصاد الكلى ، بالمصداقية طويلة الأجل . وهو ما يتطلب رفع سعر الفائدة ، فاذا ما شعر المضاربون باحتمالات فشل هذه العملية فان النتيجة هجوم متتال على العملة .

وع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالفتاح الجبالي
وع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	٦٨
ــــــدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصـــدور :	١٩٩٨

ويرى "كروجمان" (٢٢) ان هذين المنهجين لا يصلحان للتعامل مع الأزمة الآسيوية لعدة اسباب:

اولا ، بالنسبة للجيل الاول فان معظم هذه الحكومات كانت فى وضع مالى متوازن ، بشكل أو بآخر ، كما انها لم تكن مرتبطة بأية ائتمانات غير مسئولة ، وليس لديها توسع نقدى ، ولذلك كان معدل التضخم منخفضا .

ثانيا : على الرغم من تراجع النمو بعض الشئ عام ١٩٩٦ ، الا أن معظم هذه الأقطار لم يكن لديها مشكلة بطالة مرتفعة عندما بدأت الأزمة ، ولذلك لم يكن هناك دافع للتوسع النقدى ، مثلما حدث فى أزمة الصرف الأوروبى عام ١٩٩٢ .

ثالثا : فى كل الأقطار المتضررة ، كانت هناك طفرة كبيرة فىأسواق الأصول ، وفى سوق الأوراق المالية وأسعار العقارات .

ومن هنا فمن الضرورى العمل على تغيير المنهج التقليدى للتعامل مع أزمات سعر الصرف، فيما يتعلق بفهم ماحدث فى آسيا . وذلك رغم ان الاقتصاد الآسيوى ، مر بالظروف التقليدية لهبوط العملة وقنوات المضاربة ، ولكن الأزمة فى أسعار الصرف تعتبر جزءا من الأزمة المالية الواسعة . وتتميز العملات الآسيوية التى هوجمت فى هذه الأزمة بكونها مثبته رسميا ،.أو تتحرك فى نطاق تذبذب ضيق جدا ، فى علاقتها بالدولار ، هذا فضلا عن وجود سعر صرف حقيقى مبالغ فيه بشكل كبير ، ناهيك عن النظام المالى الضعيف ، وتزداد المضاربة فى حالة وجود ديون خارجية تستحق نسبة كبيرة منها فى الأجل القصير. (٢٣)

وفى سوق نزولية بشكل عام للعملات ، بسبب تباطؤ تدفق رؤوس الأموال ، يحد جمود سعر الصرف من أن تؤدى مخاطر الهبوط الى مبادلة العملة بأقل من قيمتها ، وبذلك يزيد من كثافة ضغوط المضاربة . أى انه كلما كان سعر الصرف أكثر جمودا ، قلت مخاطر الهبوط المتضمنة فى مبادلة العملة بأقل من قيمتها .

وغالبا ما تأخذ الأزمة بعض الوقت لأن مخاطر وتكاليف المغالاة فى سعر الصرف تنمو ببطء ولكنها تنفجر فجأة ، فطالما كانت الاحتياطيات ورؤوس الأموال متاحة ، فانه من غير الصعب مقاومة إغراء استخدام سعر الصرف للسيطرة على التضخم . (٢٤)

وتظهر الخبرة الآسيوية ، مدى أهمية هذه المسألة ، فمع توارد الاخبار الاقتصادية السيئة من تايلاند والخوف من ان ترفع اليابان أسعار فائدتها فى مايو ١٩٩٧ ، أخذت الضغوط على الباهت تتزايد ، ثم امتدت الى عدد من البلدان الآسيوية الأخرى فشملت "الروبية" الاندونيسية و"الرينجيت" الماليزى و"البيزوا" الفلبينى ، وهى كلها عملات لدول اشتركت مع تايلاند فى تأثرها بالركود الاقتصادى فى آسيا .

وقد بدأت الأزمة حينما وجدت تايلاند أنه من الضرورى فرض قيود انتقائية على رؤوس الأموال بهدف الحد من قدرة المضاربين الأجانب فى الحصول على الائتمان بالعملة المحلية ، فرفعت أسعار الفائدة قصيرة الأجل الى أكثر من ٧,٠٪ فى اليوم الواحد (أى حوالى ١٣٠٠٪) ورفضت

البنوك تزويد المضاربين بالائتمان قصير الأجل ، واستخدام بنك تايلاند المركزي سوق العملات الاجنبية الآجلة استخداما واسعا كجزء من استراتيجية التدخل . فعندما استحقت العقود الآجلة كان بائعو "الباهت" الأجانب مضطرين لتقديمه في مقابل الدولار ، ونتيجة للقيود على امكانية الحصول على الائتمان "بالباهت" فلم يكد امامهم الا العمل على تسوية مراكزهم المالية من خلال السوق الفورية، ببيع "الباهت" في مقابل الدولار بواسطة المضاربين ، مما اضيف لتكاليف المضاربة. وهنا تشير التقارير الى ان بائعي "الباهت" تكبدوا خسائر بلغت ما بين مليار ومليار ونصف بنهاية يونية ١٩٩٧. (٢٥) وعندما جرى تعويم "الباهت" انهار سعر الصرف نتيجة التقويم الضعيف، اذ لم يعد مصرف تايلاند المركزي يلعب دور مقرض الملاذ الأخير ، بسبب ضعف احتياطاته النقدية ، وعليه ارتفع هامش المخاطرة في حسابات الدين الى أرقام خيالية .

وفي اندونيسيا ظلت السلطات تخفض تدريجيا من نطاق التدخل بالنسبة "للروبية" مقابل الدولار ، واتبعت ايضا منهجا أكثر مرونة تجلى في توسيع هذا النطاق ، في ثلاث مناسبات خلال عام ١٩٩٦، قبل ان تسمح بهبوط العملة منذ اكتوبر ١٩٩٧. وفي ماليزيا سمحت السلطات بزيادة معتدلة في قيمة "الرينجت" بالقيم الفعلية الاسمية في مطلع ١٩٩٧ ، استجابة لاستمرار تدفق رؤوس الأموال ، ثم سمحت بهبوطه بعد ذلك . (٢٦)

وهكذا هبطت عملات هذه الدول بشدة ، حيث فقد "الباهت" التايلاندي حوالي ٣٨٪ من قيمته منذ أول يوليو ١٩٩٧ وحتى منتصف ابريل ١٩٩٨ ، وكذلك فقد "البيزو" الفلبيني ٣١٪ و"الرينجيت" الماليزي ٣٢٪ و"الوان" الكوري ٣٦٪ أما "الروبية" الاندونيسية فقد خسرت نحو ٧٠٪ من قيمتها خلال نفس الفترة . (٢٧)

وهنا يثار تساؤل أساسي عن الكيفية التي جلعت التخفيض التايلاندي في قيمة العملة بمثابة قوة محركة مالية واقتصادية على مستوى الاقليم ككل رغم الصغر النسبي لتايلاند في التجارة الخارجية أو التدفقات المالية الدولية أو حتى الاقليمية ؟ وفي محاولته لتفسير ذلك يرى "جون ليسكي" ان تكثيف الصلات الاقتصادية الاقليمية خلال التسعينيات هي السبب الأساسي في ذلك اذ انه ، وعلى الرغم من النمو القوى للصادرات الى الأسواق غير الآسيوية ، فان التجارة البينية الآسيوية نمت بأسرع من ذلك بكثير ، وشجع الانفتاح المتزايد للاقتصاد الصيني ، على نمو التجارة الاقليمية ، حيث نقلت البلدان المجاورة أنشطة التصنيع كثيفة العمالة الى المواقع الصينية المنخفضة التكاليف . عموما ونتيجة لهذه الاقلمة المتكثفة ، انتشرت آثار تخفيض قيمة العملة التايلاندية ، في كافة انحاء آسيا ، بأسرع مما توقعه الكثيرون . (٢٨)

وعلاوة على ذلك فان الارتباط بعملة أخرى كضمانة لعدم تغيير قيمة العملة يعتبر حافزا على الاقتراض بالعملات الأجنبية ويشجع قطاعي المال والأعمال على التعرض لمخاطر صرف مفرطة. وبالاضافة إلى ذلك ، فمع وجود ركيزة للصرف ، فان المستثمرين يعرفون ان الضمانة الضمنية لقابلية العملة للتحويل محدودة بتوافر الاحتياطيات الدولية ، وقدرة البلد على الاقتراض من



وع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالفتاح الجبالى
وع الفرعى :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	٦٨
ـــــدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصـــدور :	١٩٩٨

الخارج . وبالتالى فعندما تثور الشكوك حول استدامة ترتيبات سعر الصرف فى بلد ما، فان هذا البلد يجنب بالدرجة الأولى التدفقات الرأسمالية قصيرة الأجل الساعية الى المضاربة. ولذلك فمع بدء الأسواق فى التشكك تتزايد ضغوط المضاربة مما يفضى الى انخفاض أسعار الصرف . (٢٩)

جدول رقم (٨)

سعر الصرف الحقيقى فى البلدان الآسيوية

الشهر	الصين	سنغافورة	اليابان	هونج كونج	تايلاند	الفلبين	ماليزيا	كوريا	اندونسيا
يناير ١٩٩٧	٢,٠	٤,٧	٩,٥	٦,٨	٥,٣	٦,١	٧,١	٠,٢	٤,٠
فبراير	٢,٥	٥,٠	١١,٣	٨,٠	٥,١	٨,٥	٨,٧	٠,٧	٦,٧
مارس	٢,٣	٣,٧	١٠,٥	٩,٢	٤,٩	١٠,٤	٩,٥	٣,٥	٧,٥
ابريل	١,٩	٣,٣	٩,٩	٨,٣	٤,٤	٣,٨	٧,٤	٣,٥	٥,٨
مايو	١,٤	٢,٤	٦,٣	٧,٧	٢,٩	٠,٦	٥,٠	٥,٠	٣,١
يونية	١,٢	٢,٣	٠,٣	٧,٠	٠,٩	٠,٥	٣,٤	٣,٧	١,٧
يوليو	١,٩	٢,٧	٠,٧	٨,٩	١١,٥	٤,٣	٢,٨	١,٨	٠,١
اغسطس	٣,٣	١,٧	٠,٦	٩,٩	١١,٥	٩,٦	١,٤	٠,٢	٥,٦
سبتمبر	٢,٧	٠,٦	١,٧	٧,٧	١٩,٦	١٦,٧	١٠,٣	١,٣	١٣,٣
اكتوبر	٠,٤	١,٦	٠,١	٨,١	٢١,٤	١٩,٥	١٨,٠	٣,٢	٢٧,٠
نوفمبر	٠,٩	٢,٢	٢,٤	٩,٠	٢٥,٠	٢٠,٠	١٨,٠	١١,٣	٢٠,٥
ديسمبر	٠,٦	٣,٢	١,٠	١٠,٠	٣٢,٧	٢٤,٧	٢٤,٤	٣٢,٠	٤١,١
يناير١٩٩٨	٦,٦	٦,٥	١,٩	١٢,٣	١١,٩	٣٢,٨	٢٧,٠	٣٧,٧	٦٩,١
فبراير	٥,٢	٣,٨	٩,٥	٩,٢	٣٥,٣	٣٠,٤	٢٥,١	٣٨,٨	٦٨,٨

Source: I.M.F., World Econcmic Outlook , April, 1998.

ويؤدى الانخفاض المفاجئ فى قيمة العملة الى خلق أزمة ثقة ، مما يدفع رؤوس الأموال للهرب. وهو مابرز بشدة خلال التجربة المكسيكية ، اذ انه وفى خلال يومين ، بعد خفض "البيزو" فى ٢٠ ديسمبر ١٩٩٤ ، فقدت البلاد عشرة مليارات من الدولارات فى موجة من الذعر اصابت الأسواق. وخلال الأشهر التالية ، والى ان استقر سعر العملة فى نهاية عام ١٩٩٥ ، كانت الخسارة قد وصلت الى ٥٠ مليار دولار . (٣٠)

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالفتاح الجبالى
الموضوع الفرعى :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	٦٨
المصـــــدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصـــدور :	١٩٩٨

رابعا : السياسة النقدية والقطاع المصرفى

نظرا لحداثة البلدان الآسيوية فى تحرير أسواقها المالية ، وقدرة مؤسساتها المالية على الوصول الى أسواق المال الدولية ، فقد أدى التحرير المالى بها ، بما فى ذلك اتباع انظمة أكثر تحررا بالنسبة للجهاز المصرفى ، الى مزيد من الانكشاف ازاء مخاطر الائتمان والصرف الأجنبى ، وزيادة مخاطر نقص رسملة البنوك وضعف ادارتها .

فمن المعروف ان الزيادة الكبيرة فى التدفقات الرأسمالية تؤدى الى تدخل نشط من البنك المركزى بغية الحد من الآثار السلبية لها وذلك عن طريق وضع سياسة نقدية مقيدة فيما يعرف "بالتعقيم" ويؤدى التعقيم غير الكامل الى زيادة سيولة البنوك التجارية التى تؤدى بدورها الى زيادة الائتمان المصرفى ، الذى يصعب التخلص منه فى حالة انسحاب رأس المال الأجنبى فجأة ، على النحو الذى عانى منه القطاع المصرفى المكسيكى .(٣٢)

ويؤدى التعقيم غالبا الى اعطاء الحافز للتدفقات الرأسمالية ، لأنه يحافظ على ارتفاع سعر الفائدة . وهو ما يشجع البنوك على اتخاذ مراكز مالية مفتوحة بالعملات الأجنبية عن طريق تمويل الاقراض بالعملة المحلية ، من القروض التى تحصل عليها بالعملة الأجنبية . وبالتالى الدخول فى قروض محفوفة بقدر أكبر من المخاطر .

وهكذا أدى التدفق الكبير لرؤوس الأموال الى البلدان الآسيوية الى توسع مفرط فى السيولة ، وبالتالى زيادة فى الائتمان الممنوح للقطاع الخاص ، وزيادة الالتزامات الخارجية عليها . ففى بعض الحالات ، مثل كوريا وماليزيا ، لم يكن الموقف المالى بنفس درجة التقييد التى قامت بها الحكومة ، لكن السبب الأكبر لضغط الطلب كان فى نمو الائتمان المالى للقطاع الخاص ، والذى تزايد بسرعة خلال الفترة ١٩٩٢-١٩٩٥ ، وذلك بسبب هشاشة وضعف البنية المالية للاقتصاد ، وعانى القطاع المصرفى من اسراف فى منح الائتمان بشكل عام ، خاصة وان جزءا كبيرا منها بضمانات هشة أو غير قائمة أصلا .(٣٣) فخلال الفترة من ١٩٨٩ الى ١٩٩٤ اتسع التمويل المقدم من مصارف القطاع الخاص بمعدل سنوى يبلغ ٢٥٪ لتزداد نسبته من الناتج المحلى الاجمالى، بأربعة أمثال (من ١٣,٤٪ عام ١٩٨٨الى ٥٠,٧٪ عام ١٩٩٤) .

ففى تايلاند ارتفع نمو الائتمان الموجه للقطاع الخاص من ٢٠٪ عام ١٩٩٣ الى ٣٠٪ عام ١٩٩٤ وهو ضعف معدل النمو الاسمى فى الناتج المحلى الاجمالى ، وذلك قبل ان يهبط الى ٢٤٪ عام ١٩٩٥ و ١٥٪ عام ١٩٩٦ . وفى سنغافورة كان هذا المعدل ٩,٨٪ عام ١٩٩٢

ووصل الى ١٥،٣٪ عام ١٩٩٤و ٢٠،٣٪ عام ١٩٩٥ و ١٥،٨٪ عام ١٩٩٦.(٣٤)

وفى اندونسيا ارتفع نمو الائتمان الموجه للقطاع الخاص من ١١٪ الى ٢٣٪ عام ١٩٩٤، ثم هبط الى ٢٢،٦٪ و ٢١،٤٪ خلال عامى ١٩٩٥ و ١٩٩٦ على الترتيب. وفى ماليزيا بلغ هذا المعدل ١١،٢٪ عام ١٩٩٢ وارتفع الى ١٥،٣٪ عام ١٩٩٤ ثم الى ٣٠،٥٪ عام ١٩٩٥ . وفى الفلبين هذا المعدل الى ٤٨،٧٪ عام ١٩٩٦ مقابل ٢٦،٥٪ عام ١٩٩٤ و٢٥،٤٪ عام ١٩٩٢ . (٣٥)

وعلى الجانب الآخر فقد ارتفعت التزامات البنوك التايلاندية تجاه العالم الخارجى من ٣٦،٥ مليار دولار عام ١٩٩٤ الى ٦٩،٤ مليار عام ١٩٩٧. وفى اندونسيا ارتفعت هذه الالتزامات من ٣٠،٨ مليار الى ٥٨،٧ مليار خلال نفس الفترة ، وبالمثل ارتفعت هذه الديون من ٤٧،٧ مليار دولار عام ١٩٩٤ الى ١٠٣،٤ مليار عام ١٩٩٧ بالنسبة لكوريا الجنوبية.(٣٦) وقد حدث كل ذلك فى وقت كانت فيه السلطة النقدية ضعيفة وغير كافية لادارة هذه الأموال بطريقة سليمة .

ومن المعروف ان ضعف الجهاز المصرفى ، كما يتضح من ارتفاع نسبة القروض الرديئة وارتفاع تكاليف التشغيل ، يؤدى الى اعاقة التخصيص الكفء للائتمان والحد من قدرة الجهاز المصرفى على تعبئة المدخرات المحلية . وتشير الخبرات المصرفية الى انه عندما يصل النظام المصرفى فى إحدى البلدان الصناعية الى عبء سنوى لخسائر القروض يتراوح بين ٣٪ - ٤٪ من مجموع القروض القائمة فان الأمر يستلزم التحرك لمنع وقوع الكارثة .

وهنا نلحظ ان الشركات المالية ، والتى كانت تسيطر على ثلث الاقراض التجارى فى تايلاند ، قد عانت بشدة جراء زيادة نسبة الديون الرديئة بها، متضمنة تلك التى وجهت للائتمان العقارى . وخلال الفترة بين يونية واغسطس ١٩٩٧ تم رصد ما يقرب من ٥٨ مؤسسة من اجمالى ٩١ تعانى من مشاكل عديدة . وفى اندونيسيا عانت ست عشرة مؤسسة مصرفية ، من بين ٢١٠ مؤسسة من نفس المشاكل ، وهو ماحدث فى كوريا الجنوبية ، حيث أغلق نحو ١٤ من ٣٠ بنكا تجاريا فى نهاية عام ١٩٩٧ . وقد قدرت مؤسسة "مورجان ستانلى" حجم الديون الرديئة فى كوريا الجنوبية بنحو ٤٨ مليار وان .

ويؤدى ضعف كفاءة الجهاز المصرفى الى زيادة الفوارق بين أسعار الفائدة على الودائع ، وتلك الخاصة بالقروض ، مما ينعكس على مستويات الاستثمار ، ويمكن ان يخلق مشاكل سيولة واسعة للقطاع الخاص وكبح النشاط الاقتصادى .

وقد يترتب على ذلك تضخيم دورات النشاط الاقتصادى ، فالبنوك التى تواجه نقصا فى رأس المال مع عدم كفاية الاحتياطيات اللازمة لتغطية القروض الرديئة ، قد تضطر للجوء الى الاقتراض مرة أخرى ، أو بيع أصول قروض مضمونة ، فى أسواق هابطة ، مما يسهم فى تفاقم الهبوط الدورى.

جدول رقم (١٠)

اجمالى القروض البنكية المستحقة على جنوب شرق آسيا فى نهاية ١٩٩٦ (بالمليار دولار)

الدولة	البنوك الامريكية	البنوك اليابانية	بنوك الاتحاد الاوروبى	اجمالى القروض الدولية
الصين	٢,٧	١٧,٨	٢٦,٠٠	٥٥,٠٠
هونج كونج	٨,٧	٨٧,٥	٨٦,٢	٢٠٧,٢
اندونسيا	٥,٣	٢٢,٠٠	٢١,٠٠	٥٥,٥
كوريا الجنوبية	٩,٤	٢٤,٣	٣٣,٨	١٠٠,٠٠
ماليزيا	٢,٣	٨,٢	٩,٢	٢٢,٢
الفلبين	٣,٩	١,٦	٦,٣	١٣,٣
سنغافورة	٥,٧	٥٨,٨	١٠٢,٩	١٨٩,٣
تايوان	٣,٢	٢,٧	١٢,٧	٢٢,٤
تايلاند	٥,[illegible]	٣٧,٥	١٩,٧	٧٠,٢
فيتنام	٠,٢	٠,٢	١,٠٠	١,٥
الاجمالى	٤٦,٤	٢٦٠,٦	٣١٨,٣	٧٣٦,٦

جدول رقم (١١)

التوزيع الجغرافى للالتزامات الدولية المستحقة على تايلاند

السنة	المانيا	الولايات المتحدة	اليابان	دول أخرى	الاجمالى
نهاية يونيو ١٩٩٤	٢,١١٤	٢,٥٨٣	٢٠,٧٤١	١١,١٠٧	٣٦,٥٤٥
	٪٥,٨	٧,١	٪٥٦,٧	٪٣٠,٤	٪١٠٠
نهاية يونيو ١٩٩٥	٣,١٨٠	٣,١٠٤	٣٢,٦٢٨	١٤,٦٩٢	٥٣,٦٠٤
	٪٥,٩	٪٥,٨	٪٦٠,٩	٪٢٧,٤	٪١٠٠
نهاية يونيو ١٩٩٦	٦,٩١٤	٤,٤٣٣	٣٧,٥٥٢	٢٠,٥١٠	٦٩,٤٠٩
	٪١٠	٪٦,٤	٪٥٤,١	٪٢٩,٥	٪١٠٠
نهاية يونيو ١٩٩٧	٧,٥٥٧	٤,٠٠٨	٣٧,٧٤٩	٢٠,٠٦٨	٦٩,٣٨٢
	٪١٠,٩	٪٥,٨	٪٥٤,٤	٪٢٨,٩	٪١٠٠

Source : Japan Center for International Finance, 1998 , 1995 .

جدول رقم (١٢)

التوزيع الجغرافى للالتزامات الدولية المستحقة على اندونيسيا

السنة	المانيا	الولايات المتحدة	اليابان	دول أخرى	الاجمالى
نهاية يونيو ١٩٩٤	١,٧٥٦	٢,٣٩٣	١٦,٦٧٨	١٠,٠٥٣	٣٠,٨٨٠
	٥,٧٪	٧,٨٪	٥٤,٠٪	٣٢,٦٪	١٠٠٪
نهاية يونيو ١٩٩٥	٣,٢٦٢	٢,٢٩٦	٢٠,٥١٢	١٤,٣٤١	٤٠,٤١١
	٨,١	٥,٧٪	٥٠,٧	٣٥,٥٪	١٠٠٪
نهاية يونيو ١٩٩٦	٤,٨٤٣	٣,٥٥١	٢١,٦٢٢	١٩,٢٩٠	٤٩,٣٠٦
	٩,٨	٧,٢٪	٤٣,٩٪	٣٩,١٪	١٠٠٪
نهاية يونيو ١٩٩٧	٥,٦١٠	٤,٥٩١	٢٣,١٥٣	٢٥,٣٧٢	٥٨,٧٢٦
	٩,٦	٧,٨٪	٣٩,٤٪	٤٣,٢٪	١٠٠٪

Source : Japan Center for International Finance, 1998 , No. 5

جدول رقم (١٣)

التوزيع الجغرافى للالتزامات الدولية المستحقة على كوريا الجنوبية

السنة	المانيا	الولايات المتحدة	اليابان	دول أخرى	الاجمالى
نهاية يونيو ١٩٩٤	٣,٦٦٥	٤,٧٨٢	١٤,٠٣١	٢٥,٣٠٥	٤٧,٧٨٣
	٧,٧٪	١٠,٠٪	٢٩,٤٪	٥٣,٠٪	١٠٠,٠٪
نهاية يونيو ١٩٩٥	٥,٨٤٠	٧,١٢٢	٢٠,٨٧٤	٣٧,٥٩٤	٧١,٤٣٠١٠
	٨,٢٪	١٠,٠٪	٢٩,٢٪	٥٢,٦٪	١٠٠,٠٪
نهاية يونيو ١٩٩٦	٨,٥٢٩	٩,٥٨٢	٢٢,٥١٢	٤٧,٤٠٤	٨٨,٠٢٧
	٩,٧٪	١٠,٩٪	٢٥,٦٪	٥٣,٨٪	١٠٠,٠٪
نهاية يونيو ١٩٩٧	١٠,٧٩٤	٩,٩٦٤	٢٣,٧٣٢	٥٨,٩٤٢	١٠٣,٤٣٢
	١٠,٤٪	٩,٦٪	٢٣,٠٪	٥٧,٠٪	١٠٠,٠٪

Source : Japan Center for International Finance, 1998 , No. 5

وقد تميزت التجربة الآسيوية بقدرة الشركات الخاصة وقطاعات المال ، غير البنكية ، على الاقتراض من العالم الخارجى مباشرة ، وحتى لو كانت النظم المصرفية منضبطة تماما ، فان ذلك سوف يؤثر على الاقتصاد . هذا بالضبط ما حدث فى اندونسيا حيث ان أكثر من ثلثى الاقتراض الخارجى للبنوك قد وجه للقطاع الخاص غير البنكى . وتزامن ذلك مع نقص الشفافية الذى يجعل الأسواق غير قادرة على معرفة الشركات الجيدة والأخرى الرديئة . الأمر الذى اسهم فى تعقيد الصورة لدى هذه الأسواق .

هذا مع تسليمنا الكامل بان الشفافية لا تستطيع بمفردها منع الأزمة ، ولكن وجودها يعد ضرورة أساسية لنحكم على النشاط الاقتصادى أو اتخاذ القرار الاقتصادى السليم فى ظل تفعيل آليات السوق . (٣٧)

وعلى الجانب الآخر لعب الوسطاء الماليون ، والذين عليهم التزامات خارجية مضمونة من الحكومة ، دورا هاما فى تفعيل الأزمة نتجة لعدم انتظامهم فى السداد، ولذلك كانت مجالا خصبا للمخاطره المعنوية Moral Hazard والتى أدت بدورها الى المزيد من الضغوط التضخمية ليس فقط فى المجال السلعى ولكن فى أسعار الأصول . وهكذا ارتفعت أسعار الأصول بسبب عمليات المضاربة وارتفاع مخاطر الأصول الذى جعل شروط التمويل للوسطاء أكثر تعقيدا .

وعلى عكس الأزمات المصرفية الرئيسية التى كانت ترجع الى تدهور فى الاختلالات الاقتصادية الكلية ، فان الأزمة الحالية ترجع الى الضعف الهيكلى للنظام المصرفى . فقد سبق الأزمات المصرفية فى الثمانينيات وأوائل التسعينيات فى كثير من بلدان امريكا اللاتينية ، اتساع قوى فى النشاط الاقتصادى وفى الاقراض المصرفى . حيث يحدث عادة ، فى هذه الحالات، تدهور فى نوعية الأصول المصرفية نظرا لاتساع نطاق الاقراض السريع ، لكن ذلك لا يتضح الا بعد ان يكون النشاط قد هبط بالفعل . (٣٨)

وتؤثر التطورات الاقتصادية المعاكسة ، مثل حدوث كساد واسع النطاق ، أو انخفاض فى معدلات التبادل التجارى ، أو تغيير فى الأسعار النسبية على أصول وخصوم البنوك . بالاضافة الى ذلك فان العبء على المالية العامة نتيجة لمساندة البنوك ذات المشاكل ، وعلاج ضعف النظام يمكن ان يؤدى الى مزيد من التدهور فى الاختلالات الاقتصادية الكلية . (٣٩)

ويؤدى التحرير المالى الى تعريض أمن وسلامة الجهاز المصرفى للخطر ، نظرا لأن الاصلاح المالى الذى يشجع المنافسة فى مجال الخدمات المالية يضع المؤسسات المالية الضعيفة تحت وطأة ضغوط المنافسة . وتميل هذه المؤسسات الضعيفة الى الدخول فى أنشطة تتسم بالمجازفة الكبيرة ، مما قد يؤدى بدوره الى احتمال فشل الجهاز المصرفى .

ومن المحتمل ان يتعرض الجهاز المصرفى للخطر فى مواجهة نمو الائتمان بشكل سريع وغير متوازن قبل ان يتاح للبنوك القدرة على تقييم وتسعير المخاطر الائتمانية بشكل تفاضلى ، ولتلاشى ذلك فلابد من دعم اطار السياسة النقدية . (٤٠)

وهكذا يتضح لنا ان مشاكل النظام المصرفى مكلفة للاقتصاد ككل ، كما أنها تحد من فعالية السياسة النقدية ، فهى قد تكون مكلفة نتيجة لتدنى كفاءة الوساطة المالية ، التى قد تقل عند اغلاق البنوك على نطاق واسع ، أو عند تركيزها على تقوية ارصدة ميزانياتها . وعندما ينتج عنها تضييق فى تدفق الائتمانات الى المقترضين الجدد .

نوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالفتاح الجبالي
نوع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	٦٨
ـــــــدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصـدور :	١٩٩٨

خامسا : دور العوامل الخارجية فى الأزمة

ساهمت العديد من العوامل الخارجية فى المزيد من تعقيد الوضع لدى البلدان الآسيوية ، الأكثر تضررا من الأزمة ، اذ أدى الركود الاقتصادى فى بلدان أوروبا الغربية واليابان الى نشوء بيئة مالية عالمية تتسم بفائض كبير فى السيولة مع انخفاض أسعار الفائدة ، بالاضافة الى ارتفاع أسعار الأسهم خاصة فى الولايات المتحدة الأمريكية ، الأمر الذى أثر على توزيعات الأسهم وعائدات الشركات ، وكلها أمور جعلت الأسواق الناشئة أكثر جاذبية للاستثمارات الأجنبية ، وبالتالى أدت الى تغيير التوجهات الاستثمارية مفضلة الأسواق الأسيوية ، وازدادت هذه المسألة بشدة بعد الأزمة المكسيكية عامى ١٩٩٤ و ١٩٩٥ ، ولذلك فان التغيير فى العائدات أدى الى تغير فى هذا الاتجاه . (٤١)

وبمعنى آخر ، فان ضعف النمو الذى شهدته الأسواق الأوروبية واليابانية منذ أوائل التسعينيات أدت الى ضعف فرص الاستثمار المحلى ، وبالتالى البحث غير الحذر من جانب المستثمرين الدوليين عن العائد المرتفع بغض النظر عن المخاطر المحتملة .

هذا بالاضافة إلى ما احدثه بطء النمو الاقتصادى فى هذه البلدان على صادرات البلدان الآسيوية وخاصة فى قطاع الصناعات الالكترونية لدى كل من كوريا وسنغافورة وماليزيا . وتأتى أهمية هذه المسألة فى ضوء أن الصناعة التحويلية فى هذه الأقطار ظلت متمحورة أساسا حول بعض الصناعات المحدودة فى مجال الالكترونيات ، الأمر الذى جعل الاقتصاد أكثر حساسية للتغير فى أسواق هذه السلع ، ففى ماليزيا وعلى سبيل المثال ، شكلت صادراتها من هذه المنتجات نحو ٦٦٪ من اجمالى صادراتها التحويلية عام ١٩٩٥ و ٥٢٪ من اجمالى صادراتها خلال نفس العام . (٤٢)

وتتميز هذه الصناعات بعدة سمات أساسية أولها استحواذ فروع الشركات الأجنبية على مجمل الانتاج وسيطرتها عليه تماما ، وثانيهما ارتفاع وارداتها من مستلزمات الانتاج حيث تشير الاحصاءات الى ان حوالى ٧٨٪ من اجمالى مدخلاتها كانت مستوردة من الخارج ، وهو أعلى مستوى مقارنة بكافة فروع الصناعات التحويلية الأخرى . وثالثهما ارتفاع تنافسية هذه السلع الأمر الذى يعرضها لضغوط شديدة ، خاصة مع نقص الأيدى العاملة الماهرة ، أو وجود مشاكل أخرى تتعلق بالنقل والاتصالات والطاقة .

وهنا تجدر الاشارة الى ان الشركات الدولية العملاقة فى هذا المجال ، مثل SEGATE قد

نقلت انتاجها من اقراص التخزين الصلبة للكمبيوتر Hard disk drives الى سنغافورة وتايلاند ، وبالتالي تخصصت هاتان الدولتان فى انتاج هذه النوعية . وفى عام ١٩٩٥ كانت تنتج ٦٤٪ من هذا المنتج ، بيـمـا لم يصل حجم الانتاج فى امريكا الى أكثر من ٥٪ بل ومن بين ٢٢ عملية انتاجية تجريها شركة فى العالم بأسرة ، استحوذت آسيا على ١٤ منها وهى المتعلقة بالمنتجات كثيفة العمالة ، والجزء الخاص بالبحث متمركزا فى الولايات المتحدة وتحديدا فى كاليفورنيا ومينسوتا . وهذه الصناعة توضح طبيعة تقسيم العمل الاقليمى بالمنطقة ، اذ تخصصت ماليزيا وتايلاند فى انتاج بعض المكونات التى تحتاج لعمالة كثيفة ، بينما تخصصت اندونيسيا والصين فى نوعيات أخرى ، وكانت سنغافورة هى المركز الاقليمى لشبكة الانتاج هذه . (٤٣) وفى عملية اعادة الهيكلة الجارية على الساحة الدولية ، يلاحظ قيام مجموعة لا بأس بها من المنتجين لبعض الصناعات بالاندماج فيما بينها . ففى صناعة مثل اقراص التخزين الصلبة وهى الصناعة التى تتميز بالارتفاع فى نفقات البحث والتطوير والانتاج الواسع النطاق والنمو السريع للسوق ، فان عدد المنتجين على المستوى العالمى هبط من ٥٩ عام ١٩٩٠ الى ٢٤ عام ١٩٩٥ .

وكذلك صناعة الأدوية وهى تتميز ايضا بارتفاع تكلفة الدخول فيها، وذلك بسبب كثافة البحث والتطويرفان ١٦ شركة عالمية تسيطر على ٣٥٪ من السوق العالمى للمبيعات بعد ان كانت ٣٣٪ فقط عام ١٩٨١. وهذا الاتجاه يؤدى للتركز الشديد اقليميا وعالميا وسيطرة احتكار القلة.

ولهذه الأسباب تباطأت صادرات هذه البلدان نتيجة للخسائر فى قدرتها التنافسية الخارجية للعملات المرتبطة بالدولار ، ولضعف الطلب على الواردات من اقتصادات الدول المتقدمة ، ومن بلدان المنطقة ، ونتيجة للتباطؤ العام فى النشاط الصناعى العالمى الذى ظهر بشكل واضح فى السوق العالمية للالكترونيات . ولذلك لم يكن مستغربا ان تتركز أعمال العنف والمظاهرات التى شهدتها اندونسيا على المحلات التجارية المتخصصة فى بيع الأجهزة الالكترونية والمملوكة للاندونيسيين منأاصل صينى بشكل خاص . (٤٤)

وقد ساهم فى ذلك ضعف اجمالى الانتاج الصناعى عموما ، والذى بدأ منذ عام ١٩٩٥ ، وخاصة فى قطاع الصناعة الالكترونية ولذلك تعرضت الصادرات التايلاندية لنكسة خطيرة فى مجال صناعة الالكترونيات ، والتى اعتادت تحقيق معدل نمو مرتفعا فيها ، ففى منتصف سنة ١٩٩٦ انخفض هذا المعدل بشدة ، حتى وصل الى أقل من الصفر .

ومن الملاحظ ان البلدان الآسيوية قد اعتمدت اساسا على الشركات كبيرة الحجم ، ففى اندونسيا والفلبين ساهمت هذه الشركات بنحو ٦٥٪ من الانتاج ، بينما لم تسهم الشركات الصغيرة (أقل من ١٠٠ عامل) الا بأقل من ١٠٪ من الناتج فى اندونسيا و ١٣٪ فى الفلبين.

وفى سنغافورة وتايوان تسهم هذه الشركات بحوالى ٥٩٪ و ٣٩٪ من الناتج على الترتيب، وهو ما يمثل تحديا رئيسيا لنمو هذه الأقطار نظرا لعدم وجود المنشآت الصغيرة ذات القدرة على النمو ، والتى تمثل زبونا للصناعات الكبيرة أو ممولا لها .

نوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالفتاح الجبالي
نوع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	٦٨
ــــــدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصـــدور :	١٩٩٨

وعلى الجانب الآخر فقد لعبت التغييرات فى بنية الاقتصاد العالمى عموما، والنظام الدولى على وجه الخصوص، دورا هاما فى هذه الصدد . اذ أدت هذه التطورات الى سيادة سلوك "المضاربة" دون الأخذ بعين الاعتبار حقيقة الأوضاع الاقتصادية للوحدات أو الشركات القائمة بالفعل . وبالتالى ساد شعور بعدم الثقة داخل هذه الأسواق الأمر الذى أدى الى أزدياد حالة الفزع والرعب بين المتعاملين بمجرد ظهور مشكلة أو حادثة طارئة . وبمعنى آخر فان الاسواق الدولية قد اصبحت أكثر حساسية، وانخفضت الثقة فيها الى حدود دنيا، وبالتالى فقدت المعاملات اهم ركن من اركانها الاساسية وهو الثقة والقدرة على التنبؤ السليم فى الفترات القصيرة .

بالاضافة الى ذلك، فقد اصبحت الأسواق المالية تتمتع بقدر لم يسبق له مثيل من الحرية فى ادارة شتى العمليات، وذلك بعد اطلاق الحرية الكاملة لتحركات العملات والفوائد والأسعار .

وهنا تجدر الاشارة الى ان حجم التداول فى أسواق الصرف العالمية قد ارتفع من ١٠ مليارات دولار يوميا فى عام ١٩٧٥ الى ٢٠٠ مليار عام ١٩٨٥، ووصل فى عام ١٩٩٥ الى ١,٢ تريليون دولار يوميا، أى ما يعادل ٨٥٪ من احتياطيات النقد الأجنبى لمجمع البلدان . (٤٥) وهو مايساوى أضعاف حركة التجارة الدولية، الأمر الذى يمهد الطريق لنشوء سوق عالمية واحدة، واصبح العالم بأسره بمثابة ساحة واحدة لنشاط رأس المال الدولى وحركته واستثماراته، وهى أمور تؤدى الى تدويل سوق رأس المال بحيث يصبح التأثير المتبادل سريعا للغاية، خاصة مع ازدياد درجة هشاشة الاقتصاد الدولى وفقدانه لآلياته الأساسية سواء كانت حرية التجارة أو أسعار الصرف الثابتة، وبالتالى سهولة التأثر بالأحداث الجارية بغض النظر عن الأوضاع الاقتصادية الأساسية .

كل هذا يؤدى الى استمرار التقلبات السريعة فى الأسواق، خاصة مع ازدياد القدرة التنافسية للمشروعات والشركات فى الأسواق العالمية، والتى اصبحت هى الشغل الشاغل للمستثمرين والمضاربين، مع تزايد اعتماد الدول الصناعية على بعضها البعض، الأمر الذى أدى الى تدويل الأسواق، الى جانب اتساع وتوافر المعلومات وسرعتها، بحيث يؤثر ما يحدث فى بلد ما، بسرعة وقوة على مايحدث فى البلاد الأخرى .

وعلى صعيد آخر، فان التطورات الاقتصادية الكلية لم تستجب مع السياسة النقدية الفعلية والمتوقعة لهذه الأحداث خاصة وانها تزامنت مع التغيير فى اسلوب ادارة السياسة النقدية للبلدان الكبرى . كما ان رفع القيود على السياسة النقدية لدى البلدان الصناعية الكبرى قد أدى الى تغيير نشاطات الجهاز المصرفى وسلوكه وتشجيع المنافسة من جانب المؤسسات الوسيطة غير المصرفية والأسواق المباشرة للأوراق المالية، بالاضافة إلى تبديل الفرص المالية المتاحة لقطاعى الأعمال والعائلى وتغيير تحركات رؤوس الأموال الدولية .

وكان ازدياد النشاط المالى خارج المصارف من أهم آثار تحرير السياسات النقدية . والواقع ان نمو صناديق الاستثمار فى الأوارق التجارية وفى الأسواق المالية قصيرة الأجل، والنسب المتناقصة

لحيازات المصارف من موجودات قطاعي الأعمال والعائلي ومطلوباتهما ، وهو أمر يشهد على تضاؤل دور الوسطاء الماليين التقليديين .

وبما ان البنوك هي أوثق الوسطاء صلة بالبنوك المركزية عن طريق الاحتياطيات والأنظمة والقيود ، فان هذا التحول في محور النشاط المالي الادخاري ، قد غير الروابط بين السياسة النقدية والنشاط الاقتصادي . اذ أدى تزايد الطابع الدولي للأسواق المالية الى خفض سيطرة السلطات المحلية على منح الائتمان للشركات والعملاء ولكن مازالت السيطرة على أسعار الفائدة هي الأداة الرئيسية للسياسة النقدية ، خاصة في ظل تحركات رؤوس الأموال الدولية . (٤٦)

لذلك فقد ضاق تأثير السياسة النقدية واصبحت هذه العملية تتوقف على قدرة البنوك المركزية في التأثير على معدلات الفائدة السوقية، وهو ما يتوقف على أمور كثيرة مثل أوضاع الاقتصاد المحلي وتكامل اسواق المال ... الخ .

هذا فضلا عن كون آلية الائتمان ، كما تعمل الآن ، والقائمة على اساس التغطية الجزئية للودائع ، وخلق النقود من لا شئ والاقراض لأجل طويل من أموال مودعة لأجل قصير قد ساهم في الفوضى الملحوظة حاليا ، الأمر الذي دفع المفكر الفرنسي الشهير والحائز على نوبل "موريس اليه" للقول بان الأزمات الكبرى في القرنين التاسع عشر والعشرين ناشئة عن الزيادة المفرطة في الائتمان ووعود الدفع بتنفيذها ، ومن المراهنة التي تثيرها تلك الزيادة وتجعلها ممكنة .

ومع استحالة التنبؤ بسرعة دوران النقود ، وبالتالي صعوبة الاعتماد عليها عند التحكم في نمو عرض النقود لتوجيه النشاط الاقتصادي ، اصبح اعتماد البنوك المركزية بدرجة أكبر على الروابط بين الأدوات وأهداف السياسة النهائية مثل التضخم أو النمو ، وقل الاعتماد على الروابط بين الأدوات وادارة السياسة النقدية الوسيطة .

بالاضافة الى ذلك فان فقدان الضوابط على أسعار الصرف ، والدخول في مرحلة التعويم الجماعي للعملات ، قد أدى الى ازدياد درجة عدم اليقين لدى رجال الأعمال والشركات الكبرى ، الأمر الذي يغذي عمليات المضاربة ، مما ينجم عنه سوء تخصيص الموارد المتاحة .

وقد دفع العالم ثمنا باهظا لغياب هذا الانضباط ، تمثل في الكساد المستمر منذ منتصف الثمانينيات وحتى الآن ، رغم المحاولات المتكررة للخروج منه ، خاصة لدى البلدان الصناعية الكبرى . واصبح لا مناص من الخروج من هذه الأزمة الا بالعمل على تنسيق السياسات الاقتصادية لكافة البلدان ، خاصة مجموعة السبع ، وتبني نظام أكثر تنظيما لادارة أسعار الصرف .

وما يهمنا هنا هو ان النظام المالي الدولي الراهن لا يوفر تحديدا واضحا للمسئولية عن السيولة في عالم مهيمن عليه بشكل متزايد تحويل التمويل الى أوراق مالية قابلة للتداول عبر الحدود ، وبالتالي البحث عن آلية عالمية تستطيع صون فوائد عولمة السوق وتدرأ الأزمات من جانب آخر .

سادسا : الدروس المستفادة من الأزمة

كشفت الأزمة المالية الأخيرة ، فى بلدان جنوب شرق آسيا عن العديد من الأمور الهامة يأتى على رأسها العلاقة بين الايديولوجية والواقع المعاش . إذ ان الموقف الايديولوجى الذى يرى ان السوق الحرة تخلق نموا حقيقيا مرتفعا بغض النظر عن مستوى التطور الاقتصادى والاجتماعى ، أو وجود مؤسسات قوية ، أو التنظيم الجيد للأسواق ومنع الاحتكار بينهما قد اضحت محل شك فى ضوء الخبرة الأسيوية ، والتى تعطينا إضافات عديدة . فاذا كان تحرير الحساب المالى يفيد الاقتصاد عموما ، فان حساسية الاقتصاد يمكن ان تكون عاصفة واحيانا تعكس آثارا سيئة على مجمل النشاط الاقتصادى ، اذا لم تراع كافة الشروط والاعتبارات الخاصة بالتحرير ، بل وتوفير البيئة المناسبة له قبل الانطلاق اساسا فى هذه المسألة . وذلك لأن عملية التحرير المالى يمكن ان تؤدى الى تكاليف كبيرة تظهر فى شكل خسائر الانتاج والبطالة ، وذلك نتيجه لما يصاحبها من تحركات كبيرة لرؤوس الأموال الأجنبية ، أو لفقدان الرقابة على التحركات النقدية بالبلاد .(٤٧) هذا فضلا عن ان التحرير المالى يمكن ان يؤدى الى نمو الائتمان المحلى بصورة أكبر من نمو الودائع المصرفية ، نتيجة لازالة القيود التى كانت تحد من الطلب المباشر على الائتمان . بالاضافة الى ذلك فقد تجد جهات الوساطة المالية انه من المربح لها تقديم القروض الى الانشطة التى كانت مقيدة من قبل ، كشراء السلع المعمرة أو الكمالية أو انشطة المضاربة .

ويمكننا تعريف التحرير المالى ، بالمعنى الضيق ، بأنه مجموعة من الاجراءات والسياسات الهادفة لخفض درجة القيود المفروضة على عمليات الأسواق المالية ، أما التعريف بمعناه الواسع فيتضمن اجراءات لتعزيز كفاءة النظام المالى وسلامته .(٤٨) وبالتالى يمكن ان يطلق التحرير المالى على عدد من الاجراءات مثل تطوير أسواق المال ، واعتماد نظام غير مباشر للرقابة النقدية، وانشاء نظام اشرافى قويا . وهكذا تختلف اساليب التحرير المالى ، فيما بين البلدان وبعضها البعض وفقا للأهداف الاقتصادية العامة ، وتتراوح بين الغاء القيود على سعر الفائدة وزيادة استقلالية المؤسسات المالية ، أو الغاء القواعد الادارية المفروضة على البنوك مثل السقوف الائتمانية وغيرها ، الى اجراءات تحسين اطار السياسة النقدية عن طريق تطوير أدوات غير مباشرة وتخفيف القيود المباشرة على الائتمان . ناهيك عن الاجراءات المتعلقة بتشجيع المنافسة فى القطاع المالى مثل تقليل الحواجز امام الدخول للأسواق أو الانسحاب منه وتوسيع نطاق

‍ع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالفتاح الجبالي
‍ع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العــــدد :	٦٨
ــــــدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصــدور :	١٩٩٨

وهكذا فاذا كان تحرير حساب راس المال يمكن ان يعود بالنفع على اقتصاد دولة ما ، فان التساؤل الأساسي يصبح هو كيف يمكن تحقيق هذه العملية ، دون ان تنعكس بالسلب على الاقتصاد . وهنا يرى البعض ضرورة الا يتم تحرير هذه الأسواق الا في حالة توفر عدد كبير من الضمانات وصمامات الأمان ، وهو أحد الدروس الهامة من الأزمة الأسيوية وغيرها . وقد يعنى ذلك انه علينا ان نفكر أكثر مما فعلنا في الماضي في مسألة تنظيم تدفق رؤوس الأموال وهى مسألة ليست بالسهولة والبساطة التى يتصورها البعض ، خاصة بالنسبة للبلدان ذات معدلات الادخار المنخفضة . فاذا كانت البلدان الأسيوية ذات معدلات الادخار المرتفعة تستطيع تحقيق معدلات نمو مرتفعة ، دون حاجة تذكر للاستثمارات الأجنبية فان المسألة ليست بهذا الشكل بالنسبة للعديد من الدول المتخلفة والنامية مثل مصر . إذ ان تحرير المعاملات الرأسمالية في وقت مبكر سعيا وراء الاندماج المالى قبل ان تقوى شوكة الاقتصاد المحلى في جانبه الحقيقي يضعف من امكانياته مقاومة الصدمات الخارجية .

وهكذا فان تحرير الحساب الراسمالى يجب ان يكون حذرا ومرحلا على نحو جيد ، لأن هذه العملية معقدة للغاية وتحتاج الى مساعدات فنية عالية . وذلك لأن التحرير ينطوى على مخاطر عديدة يجب الاحتياط لها بتوفير الظروف اللازمة لنجاح هذه العملية والتي تتمثل فى عناصر رئيسية هى . (٥٠)

١. تقوية وتدعيم القطاع المالى المحلى
٢. كفاءة ادارة الاقتصاد القومى
٣. تدرج عملية التحرير بدقة شديدة ، وهو ما يعنى ضرورة الاحتفاظ ببعض سلطات الرقابة على التدفقات الرأسمالية خلال المرحلة الانتقالية .

وعلى الجانب الآخر فقد اظهرت الأزمة خطورة الاعتماد على التدفقات الرأسمالية الخارجية ، بدلا من الادخار المحلى . اذ انه ومن الضرورى العمل على تنشيط الادخار المحلي بحيث يصبح هو المحرك الأساسى للنمو ، وان يقتصر دور الاستثمارات الأجنبية على استكمال النقص فى معدلات الادخار المحلى .

وهنا نلحظ ان الأزمة الآسيوية قد اظهرت ايضا ان معدلات الادخار المرتفعة للغاية يمكن ان تنعكس بالسلب على الاقتصاد ويرى "ستجليتز" انه عندما يكون معدل الادخار القومى أكبر من ثلث الناتج المحلى الاجمالى ، فان الاستثمارات المضافة والتي يمكن ان تمول عبر تدفق رؤوس الأموال الأجنبية يمكنها ان تؤثر بشكل محدود على الاقتصاد ككل . وبينما يمكن ان يوجد طلب محدود قصير الأجل ، على هذه الاستثمارات ، ولكن وعلى المدى البعيد فانها لا تضيف كثيرا الى انتاجية المجتمع ككل . (٥١)

وفى هذا السياق يرى "كروجان" ان العيب الرئيسى لهذه التجربة يكمن فى الاعتماد على حشد المزيد من الموارد بأكثر من اعتمادها على التقدم التكنولوجي وزيادة الانتاجية الكلية لعوامل

وع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالفتاح الجبالى
وع الفرعى :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	٦٨
ـــــدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصـــدور :	١٩٩٨

الانتاج . وهذا الاسلوب له محدوديته ، من حيث سريان قانون تناقص الغلة . (٥٢)

وعلى الجانب الآخر فان العولمة تضع تحديات كبيرة امام اقتصادات الدول الناشئة ، فالنظام المالي الدولي الراهن يكشف أوجه الضعف الاقتصادية للبلدان بسرعة ويعاقبها عليها ، كما انه ييسر نقل الاضطرابات المالية على الصعيد العالي .

وبالتالى فمن الضرورى ان تحتفظ البلدان بسياسات اقتصادية متناسقة ومناسبة ومتسقة، واتخاذ التدابير اللازمة لتقليل المخاطر المرتبطة بتحركات رؤوس الأموال عن طريق تحسين الاشراف على النظم المالية وشفافيتها .

فمن المؤكد ان اسواق رؤوس الأموال الدولية قد اصبحت تتسم بتحويل التمويل لأوراق مالية بشكل متزايد ، من حيث ان حصة أكبر من تدفقات رؤوس الأموال الطويلة الأجل العابرة للحدود ، تحدث من خلال الأسهم والسندات القابلة للتسويق ، وعلى الرغم من النمو السريع لهذه الاشكال من التمويل فان ثمة افتقارا ملحوظا الى الوضوح فيما بين السلطات الدولية بالنسبة للمسئولية عن السيولة والملاءة فى نظام يقوم على تحويل التمويل لأوراق مالية للتداول . من هنا فمن الآن فصاعدا سوف يستجيب النظام المالي الدولى الى قانون المصالح الذاتية، فلا احد يحكم هذه اللعبة، التى لا تخضع لأى قاعدة باستثناء تحقيق أكبر قدر ممكن من الربح .

وعلى الجانب الآخر تطرح الأزمة الآسيوية قضية "سعر الصرف" والتعامل معها بالكيفية التى تحقق الأهداف التنموية للبلاد ، اذا تحتاج الى معاملة خاصة تنسجم مع طبيعته والعوامل المؤثرة فيه ، خاصة اتساع دائرة الآثار التى تنتج عن تغييره . حيث يلعب سعر الصرف دورا مزدوجا فى الاقتصاد القومى، فهو من جهة يعزز القدرة التنافسية للبلاد، مما يكفل سلامة ميزان المدفوعات (فيما يطلق عليه أثر محول الانفاق) كما يعمل على تثبيت الأسعار المحلية (أثر الثروة) .

وهذه الأهداف قد تتعارض مع بعضها البعض ، فاستقرار الناتج والحد من التضخم وعلاج مشكلة ميزان المدفوعات تتناقض مع بعضها فى كثير من الحالات ، ففى ظل انفتاح الاقتصاد وما ينطوى عليه من تدفقات حرة لرؤوس الأموال ومرونة سعر الصرف، فان زيادة أسعار الصرف المحلية التى لا يقابلها تغير فى توقعات سعر الصرف ، سوف تضر بالعملة المحلية، ولن تعدو ان تكون زيادة نسبية فى عائدات أصول العملة المحلية ، بحيث تميل الى رفع قيمة العملة المحلية، الأمر الذى من شأنه ان يخفض القدرة التنافسية للمنتجين المحليين وتدهور الميزان التجارى وتعاظم آثار الركود الناتج عن ارتفاع أسعار الفائدة على وتيرة نشاط الاقتصاد المحلى . من هنا فان مناقشة المفهوم الأمثل لادارة الصرف الأجنبى لابد ان تتم فى ضوء عددمن العوامل الهامة مثل: (٥٣)

- الاهداف الاقتصادية لدى راسمى السياسات
- الهيكل الاقتصادى للدولة
- مصدر الصدمات التى تلحق بالاقتصاد المعنى

ع الرئيسى : أزمة أسواق المال العالمية — اسم كاتب المقال : عبدالفتاح الجبالى

ع الفرعى : الأزمة الأسيوية — رقم العدد : ٦٨

ـدر : كراسات استراتيجية — تاريخ الصدور : ١٩٩٨

وبالتالى فان تحديد الهدف سيحدد المتغيرات المستهدفة ، وعندئذ يمكن الحديث عما يسمي"سعر الصرف التوازنى" الذى يتسق مع المتغيرات الرئيسية ، وليس ذلك السعر الذى تحدده المضاربات . وبالتالى فان المستوى السليم لسعر الصرف لا يمكن ان يتحدد فى نهاية الأمر ، الا بالاستناد الى فكرة "التوازن العام" أى بحث التفاعل بين سعر الصرف والمتغيرات الرئيسية الأخرى للاقتصاد الكلى . والتى لا تتأثر جميعها فى نفس الوقت بسعر الصرف فى حد ذاته فحسب ، بل تتأثر بالسياسة العامة للدولة .

فعند ظروف اقتصادية معينة يمكن تعديل أسعار الصرف ، بدرجة معقولة ولكن شريطة الادراك التام لكافة العوامل والعناصر المؤثرة على هذه العملية واحتمالاتها المستقبلية . وهو ما يتوقف على طبيعة النظام الاقتصادى للدولة أو مدى الثقة فى العملة ، والاستقرار السياسى، وطبيعة الاسواق المالية ومدى تحررها من القيود . فالمسألة ليست "التثبيت الدائم" أو "المرونة الكاملة" ، ولكن درجة المرونة المطلوبة فى ظروف معينة . وهنا يتوقف الأمر على نوع الصدمة التى يرجح ان يتعرض لها الاقتصاد المعنى ؟ ففى حالة الصدمات الخارجية ، فان مرونة أسعار الصرف تستطيع الحد من آثارها ، بمعنى ان الأسعار المحلية يمكن استقرارها عند مواجهة الاقتصاد لحركة الأسعار الأجنبية عن طريق ادخال التعديل الملائم فى سعر الصرف. (٥٤) بينما فى حالة الصدمات الداخلية فان الأمر يتوقف على طبيعة الصدمة المحلية من حيث كونها نقدية (أى تنشأ فى سوق النقد) أم حقيقية (تنشأ فى سوق السلع) .

وتذهب وجهة النظر التقليدية الى ان الحفاظ على سعر صرف ثابت هو الأسلوب الأكثر فاعلية فى تحقيق استقرار الانتاج حين تكون الصدمات المحلية ذات طبيعة نقدية . اما حين تكون الصدمات المحلية "حقيقية" فيجب تعديل سعر الصرف لتحقيق الاستقرار فى الناتج عن طريق توليد الطلب الخارجى .

والقاعدة العامة هى انه اذا كانت السياسة الاقتصادية تهدف الى تحقيق استقرار الناتج فى وجه الصدمات المؤقتة فيجب تعديل سعر الصرف حين تنبع الصدمات من الخارج أو من سوق السلع المحلية ، ولكن ينبغى تثبيته فى حالة حدوث الصدمات من سوق النقد المحلية . (٥٥)

ولاشك ان تحديد طبيعة الصدمة المسئولة عن الاخلال بالاستقرار الاقتصادى مهمة شاقة ، فالاقتصاد غالبا ما يتعرض فى وقت واحد لعدد من الصدمات النابعة من مصادر مختلفة يصعب تحديدها بدقة . فغالبا ما يصعب معرفة ما اذا كان الكساد الاقتصادى يرجع الى بطء الطلب المحلى أو تشدد السياسة النقدية ، أو ضعف الطلب الخارجى ، أم خليط من هذا أو ذاك وبأى درجة . هذا فضلا عن صعوبة تحديدما اذا كانت هذه الصدمة مؤقتة أم دائمة .

كما كشفت الأزمة المالية الأخيرة عن خطورة استمرار الضعف فى النظم المالية المحلية دون التحرك بسرعة وحزم للتصدى لمظاهر هذا التدهور . ففى واقع الأمر ساهمت أسعار الفائدة المرتفعة على الودائع المصرفية والمرتبطة بجوانب الضعف فى الأجهزة المصرفية فى خفض الطلب المحلى

وع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالفتاح الجبالى
وع الفرعى :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	٦٨
ـــدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصـــدور :	١٩٩٨

وانخـفـاض النشـاط المرتبط بذلك . وذلك لأنه يؤدى الى انخـفـاض فى الانفـاق على السلع الاستثمارية وايضا على الاستهلاك . كما تؤثر تغييرات أسعار الفائدة على أسعار الأصول التى تشمل العقارات والشركات ، ويتم ذلك جزئيا من خلال تغيير السعر بناء على خصم العائدات المستقبلية المنتظرة من الأصول وهو مايؤدى الى زيادة آثار الثروة .

وتزداد خطورة هذه المسألة عند حدوث تغييرات مفاجئة فى تقييم الأسواق المالية للسياسات والتوقعات الاقتصادية لاحدى البلدان ، وايضا مخاطر العدوى بالنسبة للبلدان الأخرى . وهو ما يتضح من الأزمة المالية الأخيرة اذ بمجرد ان اعلن "بنك تايلاند" المركزى انه يجب تنظيف محفظة القروض البنيكة وغيرها. بدأ المستثمرون المتوترون فى سحب أموالهم من البنوك، وهكذا انكمشت أسعار الأصول وبدا المستثمرون ينزحون بمعدل أسرع ، وهرب المستثمرون الأجانب ، مما أدى الى خفض العملة وتفاقم الأزمة .

وبالطبع فان الانفجار المالى فى آسيا شد معه الاقتصاد الحقيقى الى أسفل . ويرجع السبب فى ذلك الى عدة عوامل منها شعور الافراد بأنهم قد اصبحوا أكثر فقرا نتيجة لانهيار قيمة الأصول والأرصدة ، وبالتالى فعليهم تقليص طلبهم الاستهلاكى . وفى جانب آخر لأن أسعار الأسهم الأكثر انخفاضا وأسعار الفائدة الأعلى تؤدى الى تقليص الاستثمار ، ولكن هناك أيضا تأثير جانب العرض .

وهكذا تلقى علينا الأزمة المالية لبلدان جنوب شرق آسيا العديد من الدروس الهامة ، خاصة بالنسبة للتجربة المصرية الحالية ، يأتى على رأسها ضرورة الاعتماد على المدخرات المحلية باعتبارها المحرك الرئيسى للتنمية ، وبالتالى تجنب الاعتماد المتزايد على رؤوس الأموال الخارجية ، وخاصة قصيرة الأجل بمختلف انواعها . وثانيا ، ضرورة تقوية النظام المالى المحلى ، خاصة الرقابة والاشراف من جانب السلطة النقدية ، أى البنوك المركزية ، وهى مسألة غاية فى الأهمية والخطورة ، خاصة مع تحرير الخدمات المالية فى اطار منظمة التجارة العالمية . ثالثا ، ضرورة تحسين نشر المعلومات والبيانات الاقتصادية والمالية الدقيقة ، وفى المواعيد الملائمة للأسواق .

ضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	تريزة الأفندى
ضوع الفرعى :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــدد :	١٥١٦
ــــدر :	الأهرام الاقتصادى	تاريخ الصـدور :	٩٨/١/٢٦



«المعجزة اليابانيـة وأخـواتهـا»

فى عبارة مقتضبة وكلمات موجزة عبر انتونى بلير رئيس الوزراء البريطانى عن حجم التحدى الذى يواجه المعجزة اليابانية واشقاءها الصغار حيث اعلن امام مجموعة من الساسة ورجال الاعمال اليابانيين خلال زيارته الأولى لطوكيو فى منتصف شهر يناير الحالي « ان استعادة النمو فى آسيا يتطلب اجراء اصلاحات فى العديد من المجالات ابتداء من القواعد والقوانين انتهاء بالرقابة المالية والشفافية ولابد من الخيارات الصعبة ».

ولاشك ان صدور هذه الكلمات من جانب رئيس الوزراء البريطانى انما يعبر عن حجم وعمق الازمة الى تواجهها اليابان واشقاؤها فى آسيا والتى كشفت النقاب عن اختلال اداء الجهاز المصرفى على صعيد دول الازمة ابتداء باليابان وانتهاء بماليزيا

.والاستشهاد بكلمات رئيس الوزراء البريطانى انما يعكس انقلاب دفة الاوضاع ومدى حساسية الدور الذى لعبته البنوك الاسيوية فى اعتصار المعجزة اليابانية واخواتها .

قد يقول قائل ان « اليابان هى العملاق الاقتصادى الثانى على الصعيد الدولى فتقول نعم .. الا ان العملاق عندما يترنح تكون اصداؤه اعلى وانعكاساته على صعيد الصغار ابرز كما ان الازمة الاخيرة عكست الخيوط المتداخلة والعلاقات المتشابكة بين

فالصورة الحالية تشير الى ان البنوك اليابانية مثقلة بديون معدومة نتيجة التوسع في القروض « سيئة السمعة » وبما يقدر بـ ٧٦٧١٠ مليار ين او مايعادل ٥٨٣ مليار دولار !!بينما كانت التقديرات السابقة لاتتجاوز ٢٧ - ٢٨ الف مليار ين ، ناهيك عن القروض المصرفية المقدمة الى الشركات الموزعة فى دول النمور ، والتى قدرتها احصاءات بنك التسويات الدولية بما يعادل ٢٧٦ مليار دولار واذا افترضنا جدلا ان هذه الارقام دقيقة وواقعية وليس فيها اسقاط او اغفال وتحايل من جانب المؤسسات والبنوك اليابانية المعنية ، تكون النتيجة وجود ٨٥٩ مليار دولار في صورة ديون معدومة ضاعت هباء على الجهاز المصرفى اليابانى !!!

ومن هنا كان الاحساس بضآلة المبلغ المخصص لدعم البنوك والذى قدر بـ ٣٠ الف مليار ين او٢٣٠ مليار دولار وبالانتقال الى النمور الاسيوية المستظلة بحماية المعجزة اليابانية فسوف نلاحظ مدى اتساع نطاق الازمة الناجمة عن سوء ادارة الجهاز المصرفى فى هذه الدول وعمق التحديات التى تواجه اليابان التى اعتصرت من قبل جهازها المصرفى .

لقد اجمعت الآراء والدراسات على ان اعادة تنظيف وتنظيم الجهاز المصرفى فى هذه الدول سوف يقتضى اصدار قرار نهائى باغلاق :

١٦ بنكا فى اندونيسيا

١٤ بنكا فى كوريا الجنوبية .

مؤسسة مصرفية فى تايلاند

وبالعودة الى اليابان المعجزة الام فسوف نجد ان الامر لايقتصر على الارقام المشار اليها سابقا والتى تعد معدومة بصفة قاطعة ولكنه يمتد الى وجود تسهيلات مصرفية جديدة بلغت ٦٢٤.٩٠٠ الف مليار ين فى شهر سبتمبر ١٩٩٧ اى الشهر السابق على اندلاع نيران الازمة المالية بصورة واسعة

النطاق وهناك ١١.٤٠٠ الف مليار من هذه التسهيلات إستحقت السداد ولم يتم تحصيلها .

ولاشك ان هذه الارقام المتعاقبة تتشابك مع ازمة البنوك فى دول النمور ومن ثم كان احتمال ارتفاع الارقام قائم ومطروح والمسئولية الاساسية تقع على عاتق المضاربات العقارية والتوسع فى المشروعات دون وجود تغطية راسمالية بنسب معقولة .

وتعد تايلاند من ابرز النماذج لارتباط ازمتها المالية بتعثر اداء جهازها المصرفى وهو تعثر مزمن وعميق الا ان هالة

الاحتفالات والاشادة بالانجازات جعلت الداء يستشرى فى الخفاء ، فى ظل تحالف السياسة وراس المال وبرغبة فى اظهار الاوضاع الداخلية على افضل حال امام اجهزة الاعلام الاجنبية !!

ونقصد بذلك الانهيار الذى شهده بنك بانكوك للتجارة « بانكوك بنك اوف كوميرس » نتيجة وجود مليارات الدولارات فى صورة قروض سيئة السمعة وبمعنى ادق معدومة نتيجة المبالغة والتقديرات الزائفة للضمانات المقدمة والتى تدخل معظمها فى اطار الضمانات العقارية وقد منى البنك بخسائر مالية قدرت بثلاثة مليارات من الدولارات مما دفع الحكومة التايلاندية الى التدخل لانقاذه ووضعه تحت اشرافها ومرة اخرى يبرز تحالف الفساد السياسي براس المال اذا علمنا ان ١١٧ مليون دولار من الديون المعدومة لبنك التجارة التايلاندى حصل عليها رجل اعمال واحد كان يطلق عليه اسم ملك البنكنوت ومن ابرز رجال الاحزاب السياسية فى تايلاند .

ـوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	تريزة الأفندى
ـوع الفرعى :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	١٥١٦
ـــــــدر :	الأهرام الاقتصادى	تاريخ الصـدور :	٩٨/١/٢٦

ومع ازدياد حدة الازمة الاندونيسية ونعدد المحادثات مع صندوق النقد الدولى اضطرت الى اتخاذ اجراءات حاسمة فى مجال دعم الجهاز المصرفى الذى يضم ٢٤٠ بنكا وقد تمثلت هذه الاجراءات فى ضرورة دخول بعضها فى عمليات اندماجات متتالية تستبعد البنوك الضعيفة وتدعم البنوك القائمة .

وبالانتقال الى هونج كونج سوف نجد التداخل الواضح بين اداء الاجهزة المصرفية فى الدول المعنية فقد كان لتعثر وانهيار العديد من الشركات والمؤسسات العملاقة فى اندونيسيا والمملوكة لاحد افراد اسرة الرئيس سوهارتو اثره السريع فى انهيار بنك بيرى جرين خاصة بعد قيام احدي المؤسسات المالية السويسرية بسحب عرضها لشراء جزء من رأس ماله يقدر بـ ٢٤.١٪ مقابل مائتى مليون دولار .

وتبدو اهمية دور الجهاز المصرفى فى الازمة الاسيوية بالنسبة لماليزيا ايضا فعلى الرغم من الاجراءات الحاسمة والتقشفية التى اتخذتها وتمثلت فى خفض الانفاق الحكومى بنسبة ١٨٪ الا ان صندوق النقد الدولى طالبها بضرورة رفع اسعار الفائدة على القروض المصرفية للحد من النمو فى التسهيلات المصرفية ومن ثم وقف المضاربات فى قطاعات مختلفة من الاقتصاد وعدم انغماس البنوك فى المزيد من التسهيلات الائتمانية التى قد تؤثر على جدارتها المحلية والدولية .

الا ان ماليزيا تنظر الى الامر من زاوية أخرى حيث ترى ان هذا الاجراء سوف يؤدى الى زيادة عبء اسعار الفائدة على الشركات التى تعانى اصلا من صعوبات اقتصادية ومن ثم فانها قد تقع فريسة الافلاس وحول هذا الرأى والرأى الآخر تدور المداولات



موضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	محمد باشا
موضوع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	١٥١٧
مصـــــدر :	الأهرام الاقتصادى	تاريخ الصـــدور :	٩٨/٢/٢

مصـــريات

بقلم محمد باشا

أزمة النمور الآسيوية.. والدرس البليغ!

.. سوف يظل السابع والعشرون من اكتوبر ١٩٩٧ تاريخا يذكره خبراء المال والاقتصاد والسياسة والمواطنون جميعا، باعتباره اليوم الذى إنهارت فيه أسواق المال، فى دول جنوب شرق آسيا، التى كانت تسمى من قبل بالنمور الآسيوية!

ومن المفارقات الغريبة أن يأتى ذلك اليوم فى الذكرى العاشرة ليوم «الاثنين الأسود» الشهير الذى انهارت فيه البورصات العالمية عام ١٩٨٧.

ولقد عكست هذه الصورة حالة من الذعر والفوضى سادت هذه الدول فلأول مرة تشهد مظاهرات للحصول على الطعام والخبز، كما حدث فى أندونيسيا، حيث تدفق الآلاف على المحال التجارية للحصول على احتياجاتهم الأساسية خوفا من نفاذ المخزون الغذائى، وإلى الحد الذى جعل رئيس أركان القوات الأندونيسية يحذر الشعب من الاستماع إلى الشائعات عن وجود نقص فى السلع الأساسية، ودعوتهم إلى عدم تخزين الاحتياجات اليومية استغلالا للموقف، وأن من يفعلون ذلك سيقعون تحت طائلة القانون، وأن القوات المسلحة لن تتردد فى اتخاذ الاجراءات اللازمة ضد المستغلين.

كما يمتد جو الفزع لكى يدفع الجميع إلى سحب مدخراتهم كما حدث فى كوريا، وخرجت المظاهرات تطالب بطرد الأجانب كما حدث فى تايلاند وماليزيا.

ودون الدخول فى تفاصيل الإجراءات التى اتخذت وتتخذ لمواجهة هذا الانهيار، ومن بينها ما اتفقت عليه اليابان والولايات المتحدة الأمريكية للضغط على حكومة اندونيسيا لتطبيق الاصلاحات الاقتصادية التى اقترحها صندوق النقد الدولى لحل الأزمة المالية التى تعصف باندونيسيا، ومن بينها الضغط على الرئيس سوهارتو إلى توقيع اتفاق خاص، هو الثانى خلال ١٢٠ يوما مع صندوق النقد الدولى، يلتزم فيه، بالغاء الاحتكارات التى تمتلكها أسرته فى الأنشطة المختلفة، والتى يديرها المقربون من جله وأصدقائه وكبار رجال الجيش والحكم.

ولم يصبح خافيا أن هذا الاجراء كانت وراءه حالة الفساد والإفساد التى سادت المعاملات المالية فى البنوك، مما أفسد المناخ لاقتصادى عنصر الشفافية، ولهذا كان من الضرورى أن يتلقى الرئيس الاندونيسى رسالة واضحة من الوفد الامريكى ووفد صندوق النقد الدولى، بضرورة إعادة الاستقرار إلى اقتصاد بلاده، بعد أن خسرت العملة الاندونيسية أكثر من ٥٠٪ من يمتها خلال أسبوع واحد أمام الدولار الأمريكى ، ليصل الانخفاض إلى أكثر من ٢٠٠٪ خلال الشهور القليلة الماضية!

ودون دخول فى تفاصيل كثيرة أصبحت معروفة حيث تفرض وجودها على صحافة واذاعات وتليفزيونات العالم ، يهمنا بالدرجة الأولى البحث عن الأسباب التى كانت وراء هذه الأزمة، باعتبارها تمثل أزمة سياسية واجتماعية، ناتجة ن هذا الانهيار الاقتصادى ، فالأمر الواضح والمؤكد أن حالة الذعر التى سادت الأسواق، فتحت الأبواب واسعة إلى نمر الجماهير وتدفقهم على الأسواق نتيجة قلة أعداد المواد الغذائية وارتفاع أسعارها، وكذلك سحب مدخراتهم من بنوك، بعد أن فقدت الجماهير إطمئنانها إلى مايدور فى السوق وإلى الحالة الاقتصادية، حيث فقدت العملة قيمتها، حيث تبخرت المدخرات وبالتالى زادت الأعباء على المواطنين من الطبقات الفقيرة ومحدودة الدخل.وانطلاقا من هذه صورة القريبة لما حدث فى مجتمعات هذه الدول نستطيع أن نلخص الأسباب التى دفعت إلى هذا الانهيار والتى تمثل رسا بليغا لكل حكومات وقادة العالم.

(١) لجوء هذه الدول إلى الاستثمار الاستهلاكى، والبذخ، والانفاق الاستهلاكى وفتح ابواب البنوك للإقراض دون ضمانات، وكلها عوامل لاتتفق ابدا مع ضرورة أن يتطور ويتنامى اقتصاد هذه الدول بالتدرج الذى يضمن لهذا لاقتصاد قاعدة انتاجية قوية وليست قاعدة استهلاكية.

٢ ـ استيلاء المؤسسات المالية المضاربة على عشرات المليارات من الدولارات التى كانت تمثل الاحتياطى من العملة صعبة فى البنوك المركزية فى هذه الدول (تايلاند ـ اندونيسيا ـ ماليزيا ـ الفلبين) وقيام هذه المؤسسات بتحويل هذه لأموال إلى حساباتها الخاصة.

ويتم ذلك دون ضمانات ولامحاسبة الأمر الذى أدى إلى قيام بنوك استثمارية ومؤسسات أخرى بالتحكم فى سوق لمال والعملات عن قصد، حيث تسحب السيولة من البنوك المركزية لهذه الدول النامية، ثم تعيدها إليها فى شكل مساعدات بفوائد! ٣ ـ تركيز كامل للسلطة المالية فى هذه الدول التى يطلق عليها المؤسسات المضاربة، الأمر الذى جعل نها قوة لايستهان بها، تتحكم فى اقتصاد هذه الدول بمصالح مالية مباشرة، لاترتبط بالانتاج والعملية الانتاجية لعصب الحقيقى لأى اقتصاد، بل أن الأمر وصل إلى حد أن هذه المؤسسات المضاربة كانت تعمل للقضاء على شركات صناعة كبرى.

٤ ـ إضافة لهذه العوامل الاقتصادية البحتة يبرز عامل مهم وحيوى يراه رجال السياسة والاجتماع قبل غيرهم، وهو انعدام المناخ الديموقراطى، الذى يسمح بتفشى الانحراف والفساد، دون تعقب وكشف٥ ـ قلة الاستثمارات التى خصصها هذه الدول للعملية التعليمية، وعدم تطويرها، لمواكبة التطور العالمى وتنشئة المواطن الصالح.



نوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	نعمات الزياتي
نوع الفرعى :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	١٥٢٣
ــــــدر :	الأهرام الأقتصادى	تاريخ الصــدور :	٩٨/٣/١٦

الاقتصادي يفتح الملف الآسيوي

هل انهارت تجربة النمور الاسيوية وفشلت هذه المعجزة ؟ هل كنا نعيش فى ظل وهم وخداع خلقناه نحن أم خلقته لنا تقارير ودراسات المؤسسة الدولية حول هذه التجربة ؟ وماهى عوامل القوة والضعف فى هذه التجربة الاسيوية ؟

ماهى جذور الازمة واسبابها ؟ هل الازمة المالية ازمة عابرة أم مزمنة ؟ وهل هى ازمة قادرة على الاطاحة بهذه التجربة الأسيوية فى التنمية ؟ هل يمكن لهذه المجموعة من الدول ان تتخطى هذه الأزمة ؟ وهل لديها من العوامل مايساعد على تخطى هذه الأزمة ؟

النمور الآسيوية

أسئلة هامة أثيرت فى الندوة التى نظمها مركز دراسات وبحوث الدول النامية وحاول الإجابة عليها كل من الدكتور عمرو محيى الدين مستشار البنك الصناعي – الكويت ، والأستاذ بكلية الاقتصاد والعلوم السياسية ، والدكتور محمد تيمور رئيس المجموعة المالية – هيرمس . وادارت الندوة الدكتورة عالية المهدي والتى اشارت إلى ان الازمة التى المت بدول شرق جنوب اسيا أزمة غير متوقعة بالنسبة لمعظم الاقتصاديين وخاصة أن كل المؤسسات الاقتصادية لم تتنبىء بهذه الأزمة بل العكس كانت تشير إلى تقدم وازدهار واشارت إلى مجموعة من الآراء تشير إلى مسببات الأزمة حيث ارجعها البعض إلى تدفق رؤوس الاموال الاجنبية والبعض الآخر بربط عملة هذه الدول بالدولار الامريكى والآخر بدخول الخصخصة لقطاع البنوك والاقتراض بدون ضوابط ونتيجة لتدخل الحكومات لتوجيه الاسواق هناك .

وارجع الدكتور محمد تيمور أسباب الأزمة إلى جهاز مصرفى غير كفء وتزايد فى معدل الاقتراض بالإضافة إلى عجز مزمن في الميزان التجارى وزيادة فى معدلات الادخار لدرجة يصعب علي الاقتصاد استيعابها .

تحليل الأزمة

وحول تحليل الازمة بأبعادها قال الدكتور عمرو محيى الدين ان الأزمة بدأت فى تايلاند وهى أضعف حلقات دول جنوب شرق اسيا وكان من الطبيعى ان تبدأ بها ثم انتقلت إلى دول جنوب شرق اسيا ، ولم تقتصر الأزمة علي النمور الناشئة من الدول وهى تايلاند وماليزيا والفلبين واندونيسيا ولكنها امتدت آثارها أيضا الي النمور الناضجة وهى كوريا وسنغافورة وتايوان وهونج كونج والمشكلة السائدة هو أن هذه الدول كان يشار إليها بالبنان خلال العقدين الماضيين من جانب صندوق النقد الدولى والبنك الدولى والمؤسسات العالمية الآخرى وكبار المستثمرين بإعتبارها ممثلة رائدة لتجربة فريدة فى التصنيع تقودها الصناعات التصديرية وأن هذه التجارب إنما تمثل التوليفة الصحيحة من السياسات التنموية التى يجب علي الدول النامية الآخرى اتباعها وقد وضعت تجربة هذه الدول مرة بالمعجزة الاسيوية ASIAN MIRACLE ومرة بالدول الصناعية الحديثة NICS ومرة بالنمور الاسيوية ASIAN TIGERS وفجاة مابين عشية وضحاها تغيرت النظرة إلى هذه المنطقة باعتبارها أصبحت

ع الرئيسى : أزمة أسواق المال العالمية | اسم كاتب المقال : نعمات الزياتى
ع الفرعى : الأزمة الأسيوية | رقم العدد : ١٥٢٣
المصدر : الأهرام الأقتصادى | تاريخ الصدور : ٩٨/٣/١٦

مكمنا الخطر خاصة بالنسبة للمتعاملين فى الاسواق المالية والإقليمية - ونحن نعلم أن المتعاملين في الأسواق المالية العالمية كما هو الحال مع رجال المؤسسات المالية تدفعهم دائما وتحركهم روح أو غريزة القطيع وهكذا تغيرت روح التعاطف والتفاؤل التى كانت تسيطر على النظرة إلى هذه المنطقة وحلت محلها موجة تشاؤمية طاردة للمستثمرين .

وأشار د. عمرو محيى الدين إلى أن العمل علي فتح اسواق المال المحلية أمام رؤوس الأموال الأجنبية وتشجيعها علي . التدفق إلى الداخل للتعامل في هذه الاسواق يتطلب .

عمل بعض الترتيبات الخاصة بقابلية العملة المحلية للتحويل لغير المقيمين حتي ولولم يتم تحرير حساب راس المال لميزان المدفوعات بالكامل فترتيبات قابلية تحويل العملة المحلية لغير المقيمين هى ضمان الخروج لرؤوس الاموال الاجنبية في أى وقت تشاء وهى فى ذات الوقت الية الارتباط بين سوق العملات (سوق الصرف) وسوق الأوراق المالية ، ذلك أن العائد على الاستثمار لغير المقيم (المستثمر الأجنبى) يتوقف بشكل كبير على سعر الصرف وحركته وهو مايطلق عليه مخاطر سعر الصرف ، فإذا حدث لأى سبب من الأسباب ظهور عجز كبير فى ميزان المدفوعات أو تفاقم فى العجز الحالى بشكل غير متوقع بحيث يبدو معه أن تخفيض سعر الصرف العملة المحلية آت لامحالة ، فان ذلك قد يفجر أزمة تتخذ شكل موجة بيع الأصول المالية بما فيها الأوراق المالية كالاسهم وذلك بهدف الخروج برؤوس الأموال إلى الخارج وهو مايؤدى إلى الانخفاض الحاد ، يتوقف على حجم المبيعات فى اسعار الأسهم والأوراق المالية الاخرى من ناحية كما يمثل ضغوطا علي سوق الصرف الأجنبى من أجل تمويل رؤوس الأموال إلى العملة الأجنبية حتى تتحقق عملية الخروج من ناحية أخري ، ذلك أن تخفيض سعر صرف العملة المحلية من شأنه أن يثير التوقعات باحتمال تكرار عملية التخفيض من ناحية كما انه يرفع من تكلفة التمويل للعملة الأجنبية ومن ثم يمثل خسارة للمستثمر او المتعامل فى السوق المالي المحلي عند

أسئلة هامة أثيرت فى الندوة التى نظمها مركز دراسات وبحوث الدول النامية وحاول الإجابة عليها كل من الدكتور عمرو محيى الدين مستشار البنك الصناعي - الكويت ، والأستاذ بكلية الاقتصاد والعلوم السياسية ، والدكتور محمد تيمور رئيس المجموعة المالية - هيرمس . وادارت الندوة الدكتورة عالية المهدى والتى اشارت إلى أن الازمة التى المت بدول شرق وجنوب اسيا ازمة غير متوقعة بالنسبة لمعظم الاقتصاديين وخاصة أن كل المؤسسات الاقتصادية لم تتنبىء بهذه الأزمة بل العكس كانت تشير إلى تقدم وازدهار وأشارت إلى مجموعة من الآراء تشير إلى مسببات الأزمة حيث أرجعها البعض إلى تدفق رؤوس الاموال الاجنبية والبعض الآخر بربط عملة هذه الدول بالدولار الامريكى والآخر بدخول الخصخصة لقطاع البنوك والاقتراض بدون ضوابط ونتيجة لتدخل الحكومات لتوجيه الاسواق هناك .

وارجع الدكتور محمد تيمور أسباب الأزمة إلى جهاز مصرفى غير كفء وتزايد فى معدل الاقتراض بالإضافة إلى عجز مزمن في الميزان التجارى وزيادة فى معدلات الادخار لدرجة يصعب علي الاقتصاد استيعابها .

الفرع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	نعمات الزياتي
الفرع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	١٥٢٣
المصـــدر :	الأهرام الأقتصادي	تاريخ الصـــدور :	٩٨/٣/١٦

الشـحن ٧,١ بليـون دولار في حين تبلغ الايرادات ٥٨٠ مليـون دولار والثاني : ارتفاع محتوى الواردات من الخدمات بالنسبة للانشطة المحلية وهو مـايعكس اعـتمـاد النشاط الصناعي المحلي علي العالم الخـارجي والثالث : هو الانسياب الضخم للاستثمارات الاجنبية إلى هذه الدول في السنوات السابقة بدأ في دفع العائد (العائد علي الاستثمار) إلى العالم الخارجي . وهي ظاهرة لابد أن نتعايش معها الآن و مستقبلا .

٥- عـجـز مـيـزان المدفـوعـات يعـود إلي زيادة الاستثمارات مما ترتب عليه ظهور طاقـة زائدة ويبدو ذلك بوضـوح في قطاع العقار .

وارجع د . عمـرو محيي الدين اسباب الازمة إلى العامل الثاني وهو اتباع الدولة لنظام سـعـر الصـرف الثابت وتحـرير حساب رأس المال في ميزان المدفوعات مما أدى إلى انسـيـاب ضـخـم لرؤوس الاموال الاجنبية، وسعر الصرف الثابت ساعد علي هذا التدفق وساعد علي ذلك ايضا ارتفـاع سـعـر الفائدة نسبيـاً على الاصول المقومة بالعملة المحلية بالإضافة إلى تحرير حساب رأس المال وإزالة القـيـود أمـام دخـول وخروج رأس المال بما فـيـها قابلية العملة المحلية للتحويل .

والشيء المهم ايضا هو ان المديونيـة الخـارجـيـة قـد تصـاعـدت في السنوات الاخيـرة ولكنهـا لم تتـعـد الحـدود الخطرة حـيـث وصلت خلال الفتـرة ١٩٩٠ - ١٩٩٥ إلى ٣٢,٥ ٪ من الناتج المحلي الاجمالي لماليزيا و١٤٪ لكوريا الجنوبية و٦١,١ ٪ في الفلبين و ٩٣.١ ٪ في اندونيسيا .

٣- والعامل الثالث الذى يراه الدكتور عمرو محيي الدين هو وضع الائتمـان المحلي حـيث وجدت نسـبـة كـبـيـرة من الائتمان المحلي قد تم توفيره لمشروعات لاتساهم مساهمة فعالة في نمو الانشطة المنتجة علي الاطلاق .

فمع نهاية عام ١٩٩٦ وصل الائتمان المقدم للقطاع الخاص ١٤٠٪ من الناتج الاجمـالي في كل من تايلاند ومـاليزيا وأن بقيت اقل من ذلك في كل من أندونسيا والفلبين بلغت ٥٠٪ و ٦٠٪ على التوالي ، وتصل النسبـة في كـوريا الجنوبيـة إلى ١٣٣ ٪ .

واحد العوامل التى سـاعدت علي اقتراض وحدات قطاع الاعمال بما فيهـا البنوك المحلية في دول جنوب شرق أسيا من الخارج الا وهو رغبة البنوك الاجنبية واستعدادها لتوفير هذا الائتمـان الدولى وعلي رأسـهـا البنوك اليـابانية ذلك أن البنوك اليابانية رغبة منهـا في تحسين اوضاعها نتيجة، لما اصابهـا منذ اوائل التسـعينات رأت أن سـوق جنوب شـرق أسيا ملاذا لها .

د. عثمان محمد عثمان:

هل ماحدث في آسيا يمكن اعتباره جزءا من الدورة الاقتصادية؟

نوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	نعمات الزياتى
نوع الفرعى :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	١٥٢٣
ـــــدر :	الأهرام الأقتصادى	تاريخ الصــدور :	٩٨/٣/١٦

وحول تحليل الأزمة بأبعادها قال الدكتور عمرو محيى الدين أن الأزمة بدأت فى تايلاند وهي أضعف حلقات دول جنوب شرق اسيا وكان من الطبيعى أن تبدأ بها ثم انتقلت إلى دول جنوب شرق آسيا ، ولم تقتصر الأزمة علي النمور الناشئة من الدول وهى تايلاند وماليزيا والفلبين واندونيسيا ولكنها امتدت آثارها ايضا الي النمور الناضجة وهى كوريا وسنغافورة وتايوان وهونج كونج والمشكلة السائدة هو أن هذه الدول كان يشار إليها بالبنان خلال العقدين الماضيين من جانب صندوق النقد الدولى والبنك الدولى والمؤسسات المالية الآخرى وكبار المستثمرين بإعتبارها ممثلة رائدة لتجربة فريدة فى التصنيع تقودها الصناعات التصديرية وأن هذه التجارب إنما تمثل التوليفة الصحيحة من السياسات التنموية التى يجب علي الدول النامية الآخرى اتباعها وقد وضعت تجربة هذه الدول مرة بالمعجزة الاسيوية ASIAN MIRACLE ومرة بالدول الصناعية الحديثة NICS ومرة بالنمور الاسيوية ASIAN TIGERS وفجأة مابين عشية وضحاها تغيرت النظرة إلى هذه المنطقة باعتبارها أصبحت مكمنا للخطر خاصة بالنسبة للمتعاملين فى الاسواق المالية والإقليمية - ونحن نعلم أن المتعاملين في الأسواق المالية العالمية كما هو الحال مع رجال المؤسسات المالية تدفعهم دائما وتحركهم روح أو غريزة القطيع وهكذا تغيرت روح التعاطف والتفاؤل التى كانت تسيطر على النظرة إلى هذه المنطقة وحلت محلها موجة تشاؤمية طاردة للمستثمرين .

وأشار د. عمرو محيى الدين إلى أن العمل علي فتح أسواق المال المحلية أمام رؤوس الأموال الأجنبية وتشجيعها علي التدفق إلى الداخل للتعامل في هذه الاسواق ...

عمل بعض الترتيبات الخاصة بقابليه العملة المحلية للتحويل لغير المقيمين حتي ولولم يتم تحرير حساب رأس المال لميزان المدفوعات بالكامل فترتيبات قابلية تحويل العملة المحلية لغير المقيمين هى ضمان الخروج لرؤوس الاموال الاجنبية في أى وقت تشاء وهى فى ذات الوقت آلية الارتباط بين سوق العملات (سوق الصرف) وسوق الأوراق المالية ، ذلك أن العائد على الاستثمار لغير المقيم (المستثمر الأجنبى) يتوقف بشكل كبير على سعر الصرف وحركته وهو مايطلق عليه مخاطر سعر الصرف ، فاذا حدث لأى سبب من الأسباب ظهور عجز كبير فى ميزان المدفوعات أو تفاقم فى العجز الحالى بشكل غير متوقع بحيث يبدو معه أن تخفيض سعر الصرف العملة المحلية ات لامحالة ، فان ذلك قد يفجر أزمة تتخذ شكل موجة بيع الأصول المالية بما فيها الاوراق المالية كالأسهم وذلك بهدف الخروج برؤوس الأموال إلى الخارج وهو مايؤدى إلى الانخفاض الحاد ، يتوقف على حجم المبيعات فى أسعار الأسهم والأوراق المالية الاخرى من ناحية كما يمثل ضغوطا علي سوق الصرف الأجنبى من أجل تمويل رؤوس الأموال إلى العملة الأجنبية حتى تتحقق عملية الخروج من ناحية أخري ، ذلك أن تخفيض سعر صرف العملة المحلية من شأنه أن يثير التوقعات باحتمال تكرار عملية التخفيض من ناحية كما أنه يرفع من تكلفة التمويل للعملة الأجنبية ومن ثم يمثل خسارة للمستثمر او المتعامل فى السوق المالي المحلي عند

ع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	نعمات الزياتي
ع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــدد :	١٥٢٣
ـــدر :	الأهرام الأقتصادى	تاريخ الصـدور :	٩٨/٣/١٦

وقد وصل مجمل انكشاف البنوك اليابانية لهذه المجموعة الاسيوية مايقرب من ١٥٠ بليون دولار امريكي منها مايقرب من ٤٥ بليون دولار قروضا لقطاع الاعمال الخاص في تايلاند .

العوامل المساعدة

وهناك عوامل مساعدة في تدهور الاوضاع الاول رد فعل أو استجابة حكومات وسلطات تلك الدول للأزمة في ايامها الاولي وأخطر رد فعل كان في ماليزيا ثم تايلاند حيث أن رئيس وزراء ماليزيا قام في الايام الاولي بتوجيه الاتهام للمضاربين والمتاجرين فى البورصة واتهمهم بالتآمر والفوضوية والفساد إلا أنه لم يقف عند حد لغة الكلام بل تعداه إلى التدخل فى عمل قوى السوق وآلياته . مما أدى إلى صعوبة خروج المستثمرين والمتعاملين الاجانب من السوق فخلق لديهم شعور بوجودهم فى مصيبة وغير ذلك من التدخلات مما أشعر المتعاملين فى السوق بأن اللعبة قد تغيرت وأن قوى السوق وآلياته لم تعد هى الحاكمة لحركة المتغيرات المالية والإقتصادية وكان الافضل مواجهة ذلك بترك آلية السوق تؤدى دورها إلى أن تصل المتغيرات إلى قيمتها التوازنية الجديدة . والعامل الثانى وهو المضاربة وأن حجم صناديق استثمار العملات وتبادلها التى يتعامل بها المضاربون قد بلغت من الكبر حدا بحيث اصبح نشاط المضاربة قادرا على التأثير فى الاحداث . ولعل المثل الواضح على ذلك هو صندوق استثمار العملات الذى كان يديره سوروس منذ عدة سنوات والمعروف بالصندوق الكمى حيث بلغت حصيلته ١١ بليون دولار امريكى إلا أن الكمية التى يحركها فعليا الصندوق تصل إلى ١١٠ بلايين دولار امريكى . وما نريد أن نقوله هو المتابعة المستمرة لسلوك المتغيرات الكلية الاساسية للتأكد من سعر الصرف في اتساق دائم مع حركتها حتى لاتخلق الظروف المواتية لنجاح جهود المضاربين .

الدول التى تاثرت

لعل اكثر الدول المتقدمة تاثرا بالأزمة هى اليابان حيث يتجه ١٨٪ من صادراتها إلى دول الآسيان ثم استراليا حيث تمثل صادراتها إلى منطقة الأزمة ١٦٪ من جملة صادراتها . ومن المتوقع انخفاض الطلب علي الواردات فى دول الآسيان بنسبة ٢٠٪ . ومن المتوقع انخفاض معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي في اليابان بنسبة ٠,٦٪ عام ١٩٩٨ ، ٠,٧٪ عام ١٩٩٩ .

ويبدو أن بنوك اليابان تتمتع باكبر انكشاف بين بنوك دول المنطقة بالاضافة إلى جزء كبير من هذه القروض مقدم إلى فروع الشركات اليابانية في هذه البلاد .

ع الرئيسي : أزمة أسواق المال العالمية — اسم كاتب المقال : نعمات الزياتى
ع الفرعي : الأزمة الأسيوية — رقم العـــدد : ١٥٢٣
ـــدر : الأهرام الأقتصادى — تاريخ الصـدور : ٩٨/٣/١٦

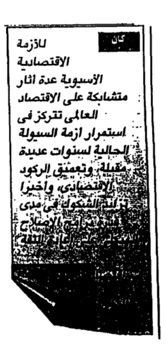
واشار الدكتور عمرو محيي الدين إلي بعض الإرشادات التى يجب اتباعها فاولي السياسات واجبة الاتباع فى حالة تدهور سعر الصرف هو القضاء علي عجز ميزان المدفوعات وإعادة النظر فى نظام سعر الصرف في هذه البلدان ويمكن القول بأنه من الافضل الآن لهذه الدول بناء نظام لسعر الصرف يرتبط بسلة من العملات لايسود فيها الدولار · ولعل أهم الدروس من هذه الازمة هو أن تحرير حساب رأس المال دون أن يصاحب ذلك أو يسبقه تقوية وتأميل القطاع المالي بصورة عامة والجهاز المصرفى المحلي بصورة خاصة فإن ذلك ينطوى على مخاطر عديدة ، فلابد أن تكون السلطات النقدية قادرة على الرقابة على كمية النقود ومن ثم الرقابة على الائتمان واتجاهاته · ولاشك أن أولي خطوات إصلاح القطاع المالي بصورة عامة والنشاط المصرفى بصورة خاصة ، هي ترك آلية السوق تؤدى دورها لإخراج الدم الفاسد من جسم الجهاز المصرفى أما الخطوة الثانية فتتمثل في إعادة هيكلة الوحدات العامة فى هذا القطاع من خلال دمجها للاستفادة من مزايا الحجم الكبير مع تحرير حركتها بإزالة القيود والإجراءات المعوقة لكفاءة ادائها ·

النموذج الآسيوى بديلا عن النموذج السوفيتى

ويرى الدكتور مصطفى كامل السيد أن الازمة التى تمر بها دول شرق آسيا لاتقل في أهميتها ودلالاتها عما جرى فى شرق أوروبا في أواخر الثمانينات وبداية التسعينات وأن المحللين يشيرون اليها على انها أزمة اقتصادية سوف تستمر سنوات قبل أن تستأنف هذه الدول نموها · والتحليلات التي خرجت حتى الآن لم تمتد بعد إلى جذور هذه الازمة فى طبيعة النموذج الذى اتبعته هذه الدول وارتباط استمرار نجاحه بعدد الدول التى تتبعه ، فكلما زاد عددها ، قلت احتمالات استمرار هذا النجاح لها جميعا ·· وحتى وقت قريب كان للنموذج السوفيتى سحره في دول آسيا وإفريقيا وأمريكا اللاتينية وبعد أن دب هذا الوهن في هذا النموذج خصوصا منذ أوائل السبعينات تحولت الانظار تدريجيا إلى دول شرق آسيا وقد تضاعفت هذه الجاذبية في أوائل التسعينات عندما بدا أن هذا النموذج في شرق آسيا يتخلى عن بعض جوانبه السلبية إذ كان يتسم في البداية بالجمع بين تشجيع الملكية الخاصة والأخذ ببعض أدوات اقتصاد السوق ونظم حكم عسكرية أو مدنية استبدادية وقد رأى المعلقون أن نموذج الدول الصناعية الجديدة في شرق آسيا يؤدي بعد حين إلى قدر من الديمقراطية السياسية · ومع أن علامات الضعف في هذا النموذج قد أخذت فى الظهور منذ أوائل التسعينات إلا أن أحدا لم يتوقع هذا السقوط

سلسلة تقارير وزارة الاقتصاد:

أزمة الأسواق الأسيوية وأثرها على السيولة ومؤشرات الاقتصاد العالمي


كان للأزمة الاقتصادية الأسيوية عدة اثار متشابكة على الاقتصاد العالمى تتركز فى استمرار ازمة السيولة الحالية لسنوات عديدة مقبلة، وتعميق الركود الاقتصادى، واخيرا تزايد الشكوك فى مدى [illegible] برامج الإصلاح [illegible] الثقة

إعداد :
ماجد شوقي : أحمد عبد الحليم

الموضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	ماجد شوقى
الموضوع الفرعى :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	١٥٢٣
المصـــــدر :	الأهرام الاقتصادى	تاريخ الصــدور :	٩٨/٣/١٦

اولا: ازمة السيولة

مع بداية العام الحالى . ظهرت العديد من السلبيات في كوريا بشكل واضح للعيان، الأمر الذى يهدد بحدوث فوضى شاملة بها وتداعيات واسعة النطاق في جميع انحاء العالم وهذا ماحاولت مجموعة الدول الصناعية السبع تفاديه بإعادة جدولة الديون الكورية مقابل التزام كوريا بالاسراع فى تنفيذ إصلاحات هيكلية شاملة

إن إفلاس البنوك وعجزها عن الوفاء بالتزاماتها قد لايترتب عليه أثار سيئة فى اى اقتصاد يتمتع بالكفاءة فى الاداء، بل قد يكون عاملا منشطا للاقتصاد، حيث يعطى الفرصة لانعاش أصول الاقتصاد بأموال جديدة، أما فى ظل الاقتصاد الضعيف، فقد يترتب على هذا الوضع اثار وخيمة، حيث يمكن أن يتسبب فى إضعاف البنوك وتزايد المخاطرة التى يواجهها المستثمرون . بل ويدفع الشركات الراسخة والمتميزة بالكفاءة إلى إعلان إفلاسها ومايعنيه ذلك من ارتفاع حاد للبطالة وتدهور للناتج. وتعتبر المخاطرة الناجمة عن ذلك مرتفعة فى اسيا فى الوقت الحاضر نتيجة ضعف كثير من البنوك وعدم فعالية قوانين الافلاس والمخاطرة الناتجة عن انتقال العدوى بين الدول وفى هذه الحالة، لايمكن استخدام سياسات العلاج الكينزى التقليدى بسبب الخطر المتمثل فى هروب رؤوس الأموال وانهيار العملة وتزايد التضخم

ولتجنب مثل هذه الانكماشات الاقتصادية، على الولايات المتحدة وغيرها من مجموعة السبع القيام بالمزيد من الاجراءات من ضمنها التدخل فى اسواق العملة الأسيوية بالاضافة إلى الضغط على الدول الآسيوية لتبنى سياسات طويلة الاجل من شأنها ان تتيح الفرصة للانفراج التدريجى لأزمة السيولة على مدار السنوات القادمة وبالاضافة إلى ذلك، فإن التقلبات العنيفة فى اسواق العملة والأسهم والانتمان الأسيوية قد تكون مطلوبة لاقناع الحكومات الآسيوية بتقديم التنازلات اللازمة نظير عجزها عن الوفاء بالتزاماتها كما إن إعادة الجدولة تعد ضرورية لكسب مزيد من الوقت للتفاوض

ومن المهم ـ بالنسبة لجميع الأطراف ـ إعطاء الأولوية فى التطبيق للحلول المشتركة، والتى وإن كانت فوائدها تعم كل الأطراف . إلا أن بعضها اكثر إفادة لبنوك وشركات مجموعة السبع على حساب الدول الأسيوية (كبيع الأصول بأسعار زهيدة لسداد الديون)، والبعض الأخر أكثر إفادة للدول الأسيوية (كإعادة جدولة الديون بشروط ميسرة، وبرامج الاصلاح الاقتصادى المقترحة من قبل صندوق النقد الدولى ومجموعة السبع)

ثانيا: تعميق الركود الاقتصادى

تكمن جذور حالة الركود التى تعيشها اسيا الأن فى ضعف الطلب فى اليابان وكثير من الدول الأسيوية الصاعدة، وكانت نتيجة ذلك أن ظهرت أعراض الركود بالفعل قبل ازمة السيولة الحالية والدليل على ذلك انخفاض أسعار الواردات الامريكية من اسيا بما يقرب من ٥ ٪ فى نوفمبر الماضى

وقد دخل الركود حاليا مرحلة جديدة، فكثير من أسعار السلع كالنحاس والبترول وغيرهما قد انخفضت انخفاضا حادا، ويطلق على هذه المرحلة « مرحلة التصفية أو التسييل»، وتظهر انعكاسات هذه المرحلة فى المزيد من الضعف فى الطلب والاتجاه نحو إغراق الأسواق بالمخزون، إذ تضطر الشركات الأسيوية ـ تحت وطأة الحاجة الشديدة للنقود ـ إلى ان تبيع جزءا من مخزون المواد الخام بها وسيظل هذا الوضع قائما وقد يزداد سوءا طالما استمرت حدة أزمة السيولة بالاضافة إلى ذلك، سيتسبب الانهيار المؤقت فى قنوات الائتمان فى ازدياد الطلب على الدفع النقدى مقابل السلعة وهو الأمر الذى من شأنه أن يعزز من تدهور أسعار السلع لفترة من الزمن.

وعموما، فإنه من المتوقع أن ينتهى التدهور المذكور فى أسعار السلع بانتهاء المخزون، كما أنه قد يتوقف عندما تنفرج ازمة السيولة، وهو الأمر المتوقع حدوثه اواخر هذا العام. وعلى هذا، فمن المحتمل ان تنتهى مرحلة التصفية فى غضون شهور قليلة ، وقد يتبع ذلك ارتفاع طفيف فى اسعار كثير من السلع.

اما بالنسبة للولايات المتحدة واوروبا، فإن الركود السائد فى اسيا قد يكون مفيدا، إذ تظل معدلات التضخم بها عند مستويات منخفضة . ويرتفع الطلب الاستهلاكى كنتيجة لارتفاع معدلات التبادل التجارية ومع هذا قد يتسبب هذا الركود فى اضطراب الأسواق الأمريكية ، ومايعنيه ذلك من تدهور فى أرباح الشركات الامريكية الى الحد الذى قد يؤدى إلى انهيار الأسواق المالية وإن كانت إمكانية حدوث مثل هذا الاحتمال تتوقف بشكل رئيسى على مدى اعتماد العالم على الولايات المتحدة وحدها كمصدر لتنشيط الطلب المحلى.

وفى حالة التوسع النقدى فى أوروبا واليابان، فمن الممكن اعتبار الضغوط على ارباح الشركات الامريكية والعجز الخارجى المتزايد امورا مؤقتة. وهذا من شأنه ان يقلل من مخاطر انهيار اسواق المال او انهيار الدولار الى ادنى حد ممكن ويمكن ـ فى هذه الحالة ـ تصور الوضع فى الولايات المتحدة على النحو التالى تتسم بعض اجزاء الاقتصاد بالركود (كالشركات التى تنتج محليا وتحاول بيع إنتاجها الى اسيا) بينما تتسم اجزاء اخرى بالنشاط (كبعض قطاعات سوق العمل، وبعض الشركات التى تشترى السلع من اسيا بغرض اعادة بيعها للمستهلكين). وقد يكون عدم الاستقرار غير محتمل إذا استمر لفترة طويلة، وإن كان من الممكن تحملها إذا كان الطلب مهيئا لتصحيحها فى المستقبل القريب.

وقد قدرت مؤسسة CREDIT SUISSE FIRST BOSTON أن فجوة الطلب التى خلفها الركود فى اسيا قد تكون فى حدود ١٠٠ مليار دولار تكونت على مدى عامين ولكنها ستنخفض بشكل متفاوت فى عام ١٩٩٧. وفى اعتقاد هذه المؤسسة ان هذا الرقم اكبر بكثير من ان تتحمله الولايات المتحدة وحدها، فالعجز الخارجى المتزايد للولايات المتحدة لايشكل صعوبة سياسية فحسب، بل إنه يفرض ايضا ـ وبدرجة كبيرة ـ ضغوطا انكماشية على دخول وارباح الشركات الامريكية. وقد ينتج عن ذلك انهيار اسواق المال ومايترتب على ذلك من فقدان المستهلكين للثقة فى الاقتصاد

اما اليابان، فقد اشارت الى عزمها على إعادة رسملة نظامها البنكى، وذلك وفق برنامج تصل تكلفته الى حوالى ٣٠ تريليون ين يابانى، وهو مايعد امرا حيويا بالنسبة للاقتصاد العالمى اكثر منه بالنسبة للمخاطر المالية قصيرة الاجل، إذ يعتبر جزءا مهما مما يلزم عمله من اجل رفع مستوى الطلب المحلى. ويتمثل الجانب الاساسى من هذا البرنامج فى المحفزات المالية الجديدة، ومن المحتمل ان يتم الاعلان عن الجزء الاول من هذا الجانب فى اجتماع مجموعة السبع فى أواخر فبراير ١٩٩٨. وتعتبر هذه المحفزات الاضافية ضرورية لانعاش الاقتصاد اليابانى بالاضافة الى أهميتها للاقتصاد العالمى، الامر الذى يؤكد أن مساهمة اليابان فى الطلب العالمى حتى ولو لم تكن كبيرة، فانها على الاقل ايجابية.

وبالمثل، فمن المهم لأوروبا ـ فى إطار سعيها لتحقيق الوحدة النقدية الأوروبية ـ ان تدعم التحسن الطفيف الذى طرا على الطلب المحلى، وهو مايستلزم اضفاء قدر أكبر من المرونة على سياستها النقدية، كما يتطلب ايضا الانتقال من السياسة المالية المتشددة الى اخرى محايدة ومن ثم الى سياسة توسعية ـ بدرجة معتدلة ـ كلما أمكن ذلك ومع استمرار ايرادات الضرائب فى الارتفاع مع تحسن حالة الاقتصادات الأوروبية، وانخفاض أعباء الديون كنتيجة لتراجع أسعار الفائدة، كل هذا يفسح الطريق امام أوروبا لتحقيق نسبة الـ ٣٪ التى اقرتها معاهدة ماستريخت

ومن الأمور المساعدة ـ فى هذا الاطار ـ ان تظل السياسة الصينية مدعمة لهذه الجهود، فلقد كان العمل على تقوية الطلب المحلى وتجنب تخفيض قيمة العملة خلال الشهور الستة الاولى من الازمة الأسيوية من المواقف البناءة التى اتخذتها الصين، وهو الامر الذى كان متوقعا فمع ان تخفيض قيمة العملة قد يدعم الصادرات الصينية، إلا ان من شأنه ان يضاعف من الضغوط الواقعة على الدول المجاورة

ع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	ماجد شوقى
ع الفرعى :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	١٥٢٣
ـــــدر :	الأهرام الاقتصادى	تاريخ الصـــدور :	٩٨/٣/١٦

ثالثا: تزايد الشكوك فى مدى قدرة برامج الاصلاح الهيكلي على إعادة الثقة فى اقتصادات الدول الأسيوية:

وفي ظل المتغيرات الاقتصادية الجديدة والانهيار العنيف للاسواق المالية الأسيوية، وإشهار إفلاس عدد من المؤسسات المالية الكبيرة، وضعف المركز المالى والاقتصادى للبعض الأخر قد يتم الحد من بعض القيود على ملكية الاجانب للشركات وبعض الصناعات فى اسيا. كما يمكن للدول الأسيوية الاستفادة من تجارب دول امريكا اللاتينية فى فترة الثمانينات عندما استبدلت ديونها باسهم واصدرت سندات دولارية (BRADY BONDS). كما ان تدهور المركز المالى لتلك الدول وانخفاض قيمة العملات الأسيويةمقابل الدولار الامريكى ادى الى انخفاض كل من القيمة السوقية والتقييم الائتمانى لهذه المؤسسات. وبالتالى فان هناك حافزا للشركات الامريكية والاوروبية واليابانية للاندماج (merger) مع هذه المؤسسات والشركات وتدعيم مراكزها المالية.

وتمثل عملية القيام بدمج الشركات والمؤسسات خطوة هامة وأساسية، لاسيما بالنسبة للبنوك. وعلى هذا، فقد قامت المؤسسات المالية الانجليزية بالاندماج مع مؤسسات من خارج المنطقة لتخطى الازمة التى نجمت عن انهيار اسعار العقارات فى إنجلترا وتحمل البنوك لحجم هائل من الديون المعدومة. وسيودى دخول المؤسسات الصناعية والبنوك الاجنبية الى السوق الاسيوى الى زيادة الشفافية وتعديل المعايير المحاسبية والقوانين التى تحكم الشركات والمؤسسات، ومنها - على سبيل المثال - قانون الافلاس وقانون الضرائب، وذلك بغرض تحقيق الاتساق بين المعايير والقوانين الدولية.

وقد ادت الهزة التى حدثت فى الدول الأسيوية إلى البحث عن سياسات مالية واقتصادية. كما ادت ايضا الى عدم استقرار اسعار الاسهم وفروق عوائد سندات الشركات وتباطؤ نمو كل من معدل النمو الاسمى للناتج المحلى الاجمالى والارباح وتدفقات الاموال للاقتصاد العالمى. كل هذا ادى الى ردود افعال عنيفة فى الاسواق العالمية. بالاضافة الى ذلك فقد تسبب عدم استقرار فروق عوائد سندات الشركات فى جعل السندات الحكومية لدول مجموعة السبع كالسندات الحكومية الامريكية treasuries والالمانية bunds واليابانية jghs اكثر جذبا لوسائل التمويل. ومن جهة اخرى، يرى صندوق النقد الدولى ضرورة خفض عجز الموازنة فى هذه الدول الى معدلات اقل من المستهدفة بما يتطلبه ذلك من سياسة مالية محكمة.

وقد تباينت اراء صانعى السياسات الاقتصادية والمالية بين التفاؤل والتشاؤم. فمن وجهة النظر المتفائلة، سيساعد ثبات الاقتصاد الكلى لدول مجموعة السبع بالاضافة الى دعم صندوق النقد الدولى ودول المجموعة للدول الاسيوية على تحقيق الاصلاح الاقتصادى بكفاءة وفى الوقت المحدد له. اما وجهة النظر المتشائمة، فتركز على تراجع حركة شراء اسهم الشركات الاسيوية نتيجة انخفاض درجة التقييم الائتمانى لهذه الشركات، وانخفاض التقييم السيادى لبعض الدول الاسيوية. وقد اجمعت الآراء على أنه من المتوقع ان تتسم الشهور الستة القادمة بالتقلبات وزيادة المخاطرة حتى تستقر الأوضاع وتتضح السياسات الجديدة التى ستستعين بها حكومات الدول الأسيوية لتخطى هذه المرحلة ■■

الازمة النقدية الاسيوية.. الوقائع والنتائج والدروس

■ استقرار العملات الاسيوية كان احد اسباب الازدهار الاقتصادي الاسيوي المدهش وتدل جميع المؤشرات الاقتصادية على مرور النمور الاسيوية القديمة والحديثة في ازمات هيكلية جادة آخر نتائجها انخفاض عملات الفيليبين وماليزيا واندونيسيا وتايلاند وكوريا الجنوبية وغيرها بقوة تجاه الدولار الاميركي ، بدأت الازمة النقدية الاسيوية في تايلاند نتيجة الخلل الاقتصادي الداخلي الكبير ونتيجة المنافسة المتزايدة القادمة من دول مجاورة ناهضة كالفيتنام وكمبوديا وسيريلانكا والهند ، واضطرت السلطات النقدية في ٢ يوليو ١٩٩٧ الى ترك الحرية لعملتها Baht في الاسواق بعد ربطها لسنوات عدة بسعر صرف ثابت تجاه الدولار الاميركي فارتفاع سعر صرف الدولار في الاسواق العالمية جعل من المستحيل على المصارف المركزية الاستمرار بسياسة سعر الصرف الثابت تجاه الدولار وبالتالي تركت الحرية للنقد ، وخسرت العملة التايلاندية ٢٤ في المئة من قيمتها خلال عشرة ايام مما احدث ذعرا في الاسواق النقدية الاسيوية وقلقا لدى السلطات الاقتصادية المختلفة بدأ من بانكوك وحتى طوكيو ، وانتقلت الازمة التايلاندية في الاسابيع الاخيرة من سنة ١٩٩٧ الى الدول المجاورة واصبحت تهدد بقلب الانجازات المهمة والفريدة التي حققتها دول شرق اسيا في العقود القليلة الماضية.

خصائص العولمة

وكان لهذه الازمة النقدية الحادة تأثير كبير ليس فقط على اقتصاديات الدول الاسيوية ، بل على الاسواق المالية في العالم اجمع مرورا بالولايات المتحدة الاميركية واوروبا وطرحت هذه الازمة مشكلة الترابط المتزايد لاقتصاديات العالم فيما بينها ، فللعولمة فوائد كبيرة اهمها على النمو والاستثمارات وحرية التبادلين التجاري والمالي ، ولها ايضا وكما تبين منذ الازمة المكسيكية وخصوصا مع الازمة الاسيوية مساوئ تتلخص في ضعف مناعة اية اقتصاد مهما كبر حجمه امام ازمة مالية او نقدية حادة حتى ولو كانت اقليمية ومما لاشك فيه ان ترابط الاقتصادات الدولية يزداد بسبب التطور التكنولوجي والاتصالاتي الهائل الذي يقرب المسافات ويسرع انتقال المعلومات عبر القارات وربما يساهم ايضا في زيادة حدة تقلبات الاسعار ، ويمكن اعتبار تجربة انتقال عدوى الازمة النقدية والمالية والاسيوية الى بقية الاسواق العالمية كاول اختبار فعلي لمزايا وخصائص العولمة المعاصرة.

خصائص الاسواق المالية الحديثة

ومن خصائص الاسواق المالية العالمية الحديثة هو ازدياد عدد المشاركين في التعامل المالي في جميع البورصات فارتفاع الاسعار المتواصل خلال السنة الماضية شجع الكثير من المدخرين الصغار الهواة على دخول الاسواق المالية كمستثمرين للمرة الاولى واعتاد الجميع على هذا الارتفاع مما يفسر سبب الذعر الذي حصل عن اول سقوط لمؤشرات اسعار الاسهم في الاسواق الرئيسية ويجمع جميع الخبراء الماليين الدوليين على ان معدل اسعار الاسهم كان مرتفعا جدا قبل سقوطه الحاد في اواخر شهر اكتوبر الماضي ، فالتفاؤل بمستقبل مزدهر لمستوى ارباح الشركات العالمية والتراكض على شراء الادوات المالية هو الذي دفع بالمؤشرات المالية صعودا ، وكان لابد من تعديلات تصحيحية وواقعية على قيمتها في اي وقت من الاوقات .

وقائع الازمة النقدية الاسيوية

فما الذي حصل في اسيا وماكانت انعكاساته على الاسواق المالية العالمية وعلى الاقتصادات العربية وما هي الاصلاحات الضرورية التى على الدول الاسيوية تطبيقها لتجنب حدوث ازمات مستقبلية متشابهة ، في الواقع يجب وضع الازمة الاسيوية في اطارها الصحيح قبل الشروع في تقييم نتائجها ، فالدول الاسيوية النامية لاتشكل سوى ٧,٣ في المئة من الانتاج العالمي و٤,٦ في المئة من التجارة العالمية اذا استثنينا طبعا الصين والهند - فتأثيرها على الاقتصاد العالمي سيكون اذا محدودا اذا استثنينا اليابان يذهب ٤٤ في المئة من صادراتها اليها اما الولايات المتحدة فلا تصدر الى المجموعة الاسيوية المذكورة سوى ٢٠ في المئة من مجموع صادراتها بينما لاتتعدى هذه النسبة ال ٧ في المئة لدول اوروبا. لذلك تأثرت اليابان سلبا وبدرجة كبيرة من الازمة في الدول المجاورة.

وفي الواقع تمر الدول الاسيوية بمرحلة صعبة تسعى خلالها المحافظة على الانجازات الكبيرة التي حققتها في العشرين سنة الماضية. الا ان ضعف التركيبة الاسيوية المبنية على اقتصاديات محمية جعل هذه المهمة صعبة بل مستحيلة. فالنمور الاسيوية هي نمور حقيقية ولكنها بحاجة الى تقوية ركائزها وتحرير اقتصادياتها واصلاح مؤسساتها المالية كي تصمد في وجه ازمات مماثلة كما ان سياسة دعم الصادرات المتبعة في كل اسيا زادت من عرض السلع اكثر من زيادة الطلب عليها، مما ساهم في انخفاض اسعارها وتأثيرها سلبا على مؤشرات البورصة. لذلك انخفضت العملات الاسيوية تجاه الدولار منذ بداية هذه السنة وحتى اخر تشرين الاول بنسب مختلفة تقريبا ٣٨ في المئة للروبية الاندونيسية ٣٥ في المئة للبات التايلندي ٢٧ في المئة الرينغيت الماليزي ٢٥ في المئة للبيزو الفليبيني و١١ لكل من الدولارين التايواني والسنغافوري ومارفع الفوائد على دولار هونغ كونغ للمحافظة على سعر صرفه تجاه الدولار الاميركي، الا ليغرق الاسواق المالية في التشاؤم ويدفع بالكثير من صغار المستثمرين والهواة الى البيع وبالتالي الى سقوط مؤشر اسعار الاسهم بنسب مضخمة.

الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	لويس حبيقة
الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	١٠٥٩٨
المصـــدر :	السياسة الدولية	تاريخ الصـــدور :	٩٨/٥/٢٨

نتائج الأزمة النقدية الأسيوية

واهمية الازمة الاسيوية هو تاثيرها المباشر وغير المباشر على البورصة الاميركية. فالتاثير المباشر ناتج عن ترابط كل الاسواق المالية فيما بينها. اما التاثير غير المباشر فهو ناتج عن ازدياد المخاطر في نظر المستثمرين نتيجة كبر الاسواق والعولمة وبالتالي التراكض الى البيع والشراء عند اول حدث او خبر. وهذا مايفسر انخفاض مؤشر بورصة نيويورك الدو جونز ٥٥٤ نقطة يوم ٢٧ تشرين الاول الى معدل ٧١٦١اي بنسبة قدرها ٧,٢ في المئة وارتفاعه في اليوم التالي ٣٣٧ نقطة اي ٤.٧ في المئة مع مبادلات كبيرة بلغ عددها بليونا ومئتي مليون سهم في ذلك اليوم. وقد تحرك مؤشر الدو جونز خلال سنة ١٩٩٧ بين معدلي ٦٣٩٢و٨٢٥٩ وهي تقلبات كبيرة وواسعة تعكس الاوضاع الاقتصادية العالمية المتغيرة بسرعة. اما الجانب الاخر للازمة الاسيوية فهو تاثيرها الايجابي على مؤشرات التضخم الاميركي والعالمي، اذ ان النمو المتواصل الذي تعرفه اميركا منذ بداية التسعينات يمكن ان يصبح تضخميا اذا لم تبرده سياسات المصرف المركزي او ركود الاوضاع الاقتصادية الخارجية وهذا ماحصل من ناحية اخرى ان الركود المتواصل يمكن ان يصبح خطرا، اذ يذكرنا بما حصل سنة ١٩٢٩ في نيويورك ومما قاله لان غريسبان حاكم المصرف المركزي الاميركي للكونغرس في ٢٩ تشرين الاول الماضي: ان الانخفاض الاخير في مؤشرات البورصة هو متوقع وهذا لايعني استمراره بل يعني ان امكانية الارتفاع هي ضئيلة جدا اليوم.

وتذكرنا هذه الاحداث ايضا بالازمة المكسيكية الخطيرة التي حدثت في سنة ١٩٩٤ والتي سببها عجز كبير في الميزان الجاري وخسارات كبيرة في الاحتياط النقدي من العملات الاجنبية، مما اجبر السلطات النقدية على اعطاء الحرية لعملتها البيزو. وفي الواقع تدهور البيزو، وحصلت المكسيك على قروض ومساعدات بما يعادل ٤٠ بليون دولار اكثرها من الجار الاميركي القوي او بفضل نفوذه وحصلت تايلند على قروض مماثلة بقيمة ٢٠ بليون دولار معظمها من صندوق النقد الدولي ومن الجار الياباني القوي والقلق على صحة الاوضاع الاقتصادية الاسيوية. فاليابان هي الشريك التجاري الاول لتايلند والمستثمر الاول في اقتصادها، وبالتالي له مصلحة كبيرة في استقرار الاوضاع في بانكوك. واليوم ياتي دور كوريا الجنوبية وحصولها على قروض بقيمة ٢٠ بليون دولار من صندوق النقد الدولي فهل ستنجو تايلند وكوريا ودول شرق اسيا كما نجت المكسيك سابقا من كارثة اجتماعية واقتصادية كبيرة ام انها اضاعت لنفسها فرص الخلاص؟

ان نجاة المكسيك كان نتيجة تطبيقها لاصلاحات اقتصادية ومالية ونقدية ضرورية اشرف عليها صندوق النقد الدولي ووزارة الخزانة الاميركية ان اسيا عموما وتايلند خصوصا بحاجة الى اعتماد سياسات اصلاحية جديدة تحيي التنافسية في قطاعاتها الانتاجية وتحرر اقتصادياتها من القيود المفروضة منذ عقود على اسعار صرف عملاتها وفوائدها. ان السرعة في تطبيق الاصلاحات الاقتصادية الضرورية والتي اظهرت اميركا اللاتينية مقدرة كبيرة عليها، لم تعتد عليها بعد اسيا الخارجة من ازدهار كبير ومدهش. وليست المكسيك الدولة الاميركية الجنوبية التي طبقت اصلاحات ناجحة، بل هنالك التشيلي وفينيزويلا وكولومبيا والارجنتين وغيرها. وماتحتاج اليه تايلند والدول الاسيوية الاخرى اليوم هو تماما ماطبقته المكسيك سنة ١٩٩٥ والذي يتلخص في الدروس التالية.

اولا، اهمية السياسات الاقتصادية السليمة والمتجانسة وتركزت تلك السياسات على سعر صرف غير واقعي للبيزو والبات لم تستطع الدولتان الدفاع عنهما. اشتدت الازمات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية الداخلية. وفعلا انخفض سعر الصرف عندما تركت الحرية له. ان الدعم الاصطناعي للعملات لا يجدي على المدى المتوسط والبعيد.

ثانياً، اهمية الادخار الوطني في عملية النمو الاقتصادي النوعي وهذا ما عانت منه المكسيك وتايلند، يجب تشجيع هذا الادخار عبر تفعيل دور الاسواق المالية ومؤسساتها وخلق ادوات تناسب المواطنين في اسعارها واستحقاقاتها ومردودها وعبر سياسات مالية محافظة تقلل من الهدر وتخفف من النفقات غير الضرورية. كما يجب تخفيض التضخم اكثر عبر سياسات نقدية واقعية وتطوير مؤسسات الضمان الاجتماعي والصحي.

ثالثا، عرفت كل من تايلند والمكسيك عجزا في ميزان الحساب الجاري مما يعني ازديادا متواصلا في الاقتراض الداخلي والخارجي. فقلة الادخار الداخلي تحتم على الدول العاجزة اقتراضا خارجيا يصعب توفره دائما بشروط واسعار مقبولة او انخفاضا في الموجودات الخارجية يصعب جدا استعادتها. والنسبة المقبولة عالميا لعجز ميزان الحساب الجاري هو ٥ في المئة بحيث لا يرهق كاهل الدولة والمواطن على المدى البعيد خاصة.

رابعا، تفعيل دور المؤسسات المالية الدولية كاجهزة تمويل ورقابة، بحيث تتجنب جميع الدول ازمات مماثلة للازمتين المكسيكية والتايلندية. وهذا لم يحصل في الأزمتين المذكورتين بحيث اضطرت الدول المجاورة اي الولايات المتحدة الاميركية واليابان الى المساعدة لتفادي الاسوء وما ينتج عنه من ضرر اقليمي كبير.

خامسا، ان احد المؤشرات الرئيسية لتطور اي سوق مالية داخلية هو مدى مقدرتها على تقديم التمويل المتوسط والطويل الاجل الذي تحتاج اليه الاستثمارات في البنى التحتية والقطاعات الانتاجية: فالسوق المالية المتكاملة هي التي توفر لكل القطاعات فرص التمويل بكلفة تتناسب مع امكانية الربح في الاسواق التنافسية ان دور المؤسسات المالية الدولية يكمن ليس فقط في تامين التمويل الخارجي لتلك الاستثمارات الطويلة الاجل، انما في تشجيعها عبر ضمان الاخطار السياسية المرافقة لها.

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	لويس حبيقة
الموضوع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	١٠٥٩٨
المصـــــدر :	السياسة الدولية	تاريخ الصـــدور :	٩٨/٥/٢٨

سادساً: اثبتت الازمتان للكسيكية والتايلندية اهمية توسيع الاسواق الاقتصادية وانفتاحها على بعضها البعض. فانضمام المكسيك الى السوق الاميركية الشمالية للتجارة الحرة وتايلند الى مجموعة الدول الاسيوية سهل لهما التمويل المناسب عندما دعت الحاجة الى ذلك. فتوسيع الاسواق العربية عبر تنشيط الحركة الاقتصادية وعبر اتفاقات اقتصادية تنتهي بالسوق العربية المشتركة هو ضروري للنمو الاقتصادي النوعي. ان زمن «الفات» يحتم على كل الدول العربية ان تنفتح على بعضها البعض لتشكل قوة اقتصادية واحدة تستطيع منافسة التجمعات الاقتصادية الكبرى.

سابعا، ضرورة اعتماد سياسات مالية محافظة تقلل من الهدر وتخفف من النفقات غير الضرورية. وهنا يكمن الدور الرقابي الرئيسي لصندوق النقد الدولي والذي يجب عليه ممارسته للتاكد من حسن التطبيق.

ثامنا، اعتمد البناء الاقتصادي الاسيوي على صناعات وقطاعات اختارتها الدولة لاسباب استراتيجية وسياسية وغير اقتصادية بالضرورة. واعطتها الدولة كل الدعم الضروري ونجحت مؤقتا معه. ومن غير الممكن في ظل سياسات التقشف المالي المتبعة الاستمرار في الدعم الاصطناعي لها. لذا على الدول اخذ القرارات الشجاعة بجعل هذه القطاعات تخضع لقرارات السوق الحرة. ان الاسواق الشفافة التنافسية تشكل الامتحان الحقيقي لكل المؤسسات والشركات، اذ ان في ظلها لا يصح فعلا الا الصحيح ولا يبقى الا الافضل.

تأثر لبنان والاقتصاديات العربية

والاقتصاديات العربية لم تتأثر بمجملها بما حدث في اسيا لأنها لم تنخرط بعد وبعمق في الاقتصاد العالمي ولأن اوضاع الدول الاقتصادية الرئيسية فيها كمصر والمملكة العربية السعودية اصبحت صحيحة نسبيا وبالتالي عندها المناعة الكافية لمواجهة هذه الاحداث. ان عدم التأثر بما حصل لا يعني ابدا تجاهل التجربة الاسيوية المرة، بل اخذ العبر لأن المستثمر العربي يمكن ان يفعل تماما كما فعل مثيله الاسيوي والعالمي اي ينسحب من استثماراته عند اشتداد اول ازمة اقتصادية او اجتماعية حقيقية. من هنا ضرورة ان تندمج الدول العربية اكثر في العولمة كي تستفيد اكثر من اتساع الاسواق وترابطها شرط ان تتبع سياسات مالية ونقدية واقتصادية صحيحة تسمح لها بمواجهة المخاطر الناتجة من كبر الاسواق.

ضرورة تنويع محفظة الاستثمارات

ان وقائع الأزمة الاسيوية لا تدعو الى التشاؤم في ما يخص الاسواق المالية لأن معظم الاسواق الغربية قد استعاد عافيته. ان في امكانية المستثمرين تنويع استثماراتهم وموجوداتهم النقدية بشكل يحميهم من قسم كبير من مخاطر الاسواق. ان الخروج من النفق الاسود صعب وهذا ما فهمته المكسيك وتفهمه تايلند وكوريا الجنوبية والدول الشرق اسيوية اليوم وتعاني منه بمرارة. ان الدول النامية في حاجة الى سياسات اقتصادية سليمة تجنبها الازمات الطويلة والصعبة. لذلك ندعو المؤسسات المسؤولة في لبنان الى مراقبة التطورات الاسيوية والتقيد بالدروس والتوصيات التي ذكرنا والتي يمكن ان تجنب لبنان الوقوع في تجربات مماثلة في المستقبل.

☆ استاذ العلوم المصرفية في الجامعة الأميركية في بيروت رئيس شركة تنمية الاتصالات في لبنان Sodetel، امين عام غرفة التجارة الدولية في لبنان.

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	السيد ولد أباه
الموضوع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العدد :	٧١٣٧
المصدر :	الشرق الأوسط	تاريخ الصدور :	٩٨/٦/١٣

في ما وراء الأسباب المالية للانهيار الآسيوي

السيد ولد أباه

تابعت بالمغرب مطلع الشهر الماضي دورة الاكاديمية الملكية التي اختار لها راعيها، الملك الحسن الثاني، موضوع الازمة الآسيوية الاخيرة وانعكاساتها المحتملة على الاقتصاد العالمي.

وقد قدمت للندوة بحوث جادة ورصينة، اعدها اقتصاديون ومفكرون بارزون، عمدت الى تحليل مسببات وآثار الانهيار الآسيوي، مما يشكل اول مجهود فكري عربي لمقاربة هذه الظاهرة المثيرة.

اودت بيد ان الندوة ما كادت تنتهي، حتى بدات احداث الازمة السياسية الاخيرة في اندونيسيا التي اودت من بعد بحكم الرئيس سوهارتو، في وقت استفحلت الضغوط الاقتصادية والاجتماعية على النظام، الذي مكن بلاده من الاقلاع التنموي، ولو في ظل القمع السياسي والتفاوت الاجتماعي الحاد والفساد الاداري.

وهكذا، بعد الهزة العنيفة التي تعرض لها الاقتصاد الماليزي، وامتدت الى تايلاند وكوريا الجنوبية، ووصلت آثارها الى اليابان التي تعرف تراجعا في النمو غير مسبوق، والى هونغ كونغ ومن ثم الى الصين، وكذلك روسيا التي شهدت مؤخرا مؤشرات انهيار مالي مريع، بدات تظهر كذلك في بولندا ودولة التشيك، يتوجب التساؤل حول اسباب تزامن هذه الازمات الخانقة، في مناطق كان من المتوقع لها ان تنافس المراكز الراسمالية الامريكية والاوروبية، وان تحقق نهوضا اقتصاديا متناميا بفضل السياسات الليبرالية النشطة وتدخلات صناديق التمويل الدولية.

ولا شك ان هذا الوضع الجديد الذي يؤثر ابلغ التاثير في الاقتصاد العالمي برمته ـ باعتبار عامل العولمة وتوحد السوق الراسمالية ـ لم ينل بعد حظه من الدراسة والتقويم على الرغم من التغطية الاعلامية الواسعة، ومن التفسيرات التي حاول بعض كبار الاقتصاديين تقديمها لتفسير الحدث واحتواء استتباعاته ونتائجه.

ومن هذه المقاربات الاقتصادية، التصور الذي قدمه صندوق النقد الدولي الذي تدخل بقوة لانقاذ اقتصاديات الدول الآسيوية، التي تعرضت للازمة الاخيرة، ويتمثل في ارجاع هذه الازمة الى ثلاثة عوامل:

- بعض الاخطاء في ادارة التوازنات الاقتصادية الكبرى.
- فساد النظام المصرفي وانعدام فاعليته.
- تدخل الادارة المركزية في الاداء الاقتصادي وانتشار الرشوة والفساد الاداري.

وعلى الرغم من ان هذه العناصر قد يكون لها بالفعل بعض الآثار المسببة للانهيار الآسيوي، الا اننا لا نعتقد انها كافية لضبط الاشكالية المطروحة في ابعادها المختلفة.

فلا شك ان الظواهر المذكورة لا تتماثل في كل الساحات، بل تختلف من سياق قطري لآخر. كما ان الازمة الآسيوية، تشبه الى حد بعيد الانهيار الذي حدث عام 1995 في المكسيك، التي اعتبر انها استوفت كل الشروط المطلوبة للاندماج الفعال في الدورة الاقتصادية الراسمالية.

ولذا يتعين البحث في مسببات الازمة، من حيث الخيار التنموي ذاته، ومدى ملاءمته لظروف وحاجيات البلدان، وانعكاسات العولمة الاقتصادية والمالية على الحلقات الضعيفة من المنظومة الراسمالية.

للاجابة على هذا التساؤل، نبادر بضبط احد المسببات للازمة الآسيوية، وهو العولمة المالية او النقدية التي نبه اليها الكثير من المحللين الاقتصاديين.

ويتعلق الامر برؤوس اموال متنقلة، عابرة للحدود والدول تقدر بـ1500 مليار دولار، تتبادل يوميا في السوق العالمية، ينهب جانب كبير منها الى المضاربة المصرفية والقروض القصيرة الامد، مما يعرضها للانهيار في اي لحظة.

فلقد ادت جملة من التطورات العلمية والتقنية والاجتماعية، الى تكثيف التبادل المالي، وتحويله من بعده العيني، الى نوع من «الاقتصاد الرمزي» الذي تحركه رموز ومؤشرات، وتؤثر فيه اعتبارات الثقة والاحوال النفسية للمتعاملين.

وكما يقول حازم الببلاوي في محاضرة هامة حول جذور ازمة نمو رجنوب شرق اسيا (منشورة في مجلة المنابر البيروتية) فان اقتصاديات دول جنوب اسيا «وان حققت انجازا اقتصاديا مذهلا خلال عقدين من الزمان، نتيجة للاندماج في الاقتصاد العالمي فانها تتعرض ايضا لمخاطر كبيرة، نتيجة لانكشافها المالي وضعف مؤسساتها المالية من ناحية واهتزاز الثقة حولها من ناحية اخرى».

ومن الغريب حقا، ان تحمل الوصفة المقدمة من صناديق التمويل الغربية لانتشال الاقتصاديات الآسيوية المنهارة، اجراءات لرفع الحواجز الدولية، اي تشجيع رؤوس الاموال الاجنبية بخفض سعر الفائدة، في الوقت الذي لا تتوفر البنية المصرفية والمالية القادرة على استيعابها، مما يشجع المضاربة ويعرض هذه الاقتصاديات لمزيد من الانكشاف والانهيار.

الرئيسي : أزمة أسواق المال العالمية — اسم كاتب المقال : السيد ولد أباه
الفرعي : الأزمة الأسيوية — رقم العـــــدد : ٧١٣٧
المصـــدر : الشرق الأوسط — تاريخ الصــدور : ٩٨/٦/١٣

في هذا السياق، نبه العديد من كبار الاقتصاديين الدوليين الى ضرورة اعادة النظر في مبدا تحرير حركة راس المال، الذي يشكل احد المبادئ الثابتة في الفكر الليبرالي الجديد. ففي العدد الاخير من مجلة «فورين افيرز» الامريكية، شكك جاديتش بغواطي الاستاذ بجامعة كولومبيا في فوائد وايجابيات الانتقال الحر للثروة النقدية، بينما اعتبر «واني رودريك» ان رفع الحواجز المالية يؤدي الى تجذير المصاعب بدل حلها. وقد استند الخبيران المرموقان الى سلسلة من البراهين، تلخصها صحيفة «الايكونوميست» في فكرتين رئيسيتين:

- ان الاسس النظرية لحركية رؤوس الاموال اقل رصانة وقوة من اسس ومقومات التبادل الحر.

- لا توجد فوائد ملموسة لهذه الحركية، بالمقارنة مع مخاطرها، وسلبياتها الواضحة، فاذا كانت حركة الثروة شفافة وقابلة للمراقبة والتوقع، فان السوق النقدية متقلبة ومعرضة دوما للاهتزاز.

وقد تبنى الاطروحة ذاتها (كبح العولمة المالية) «جيمس توبين» الحاصل على جائزة نوبل في الاقتصاد، الذي كتب مقالة هامة بالاشتراك مع «غوستاف رانيس» في صحيفة «ذي نيو ريبابلك» الامريكية، اوضحا فيها ان العملات ليست مؤسسات اسواق، ولا يمكن ان تكون كذلك، وبالتالي لا ينطبق عليها قانون حرية التبادل، لذا فان العولمة النقدية والمالية، لا يمكن ان تفضي الى ما حذر منه منتقدو صندوق النقد الدولي من هيمنة الراسمالية العابرة القارات على حساب شعوب العالم برمتها.

واليوم اذ تنهار الآمال العريضة، التي بنيت على النمور الآسيوية، التي حققت نهضتها الاقتصادية عن طريق استغلال بعض عائدات النمو العالمي المذهل خلال السنوات الخمس عشرة الاخيرة، فان الظاهرة البارزة حاليا هي انكفاء السيولة النقدية ـ التي كان من المفروض ان تنفذ الى العالم كله ـ الى الاسواق القديمة المامونة. في الولايات المتحدة واوروبا، مما سيؤثر اسوأ التاثير على الاطراف الضعيفة في الاقتصاد العالمي (في اندونيسيا وحدها تم منذ الاحداث الاخيرة تهريب 50 مليار دولار من الودائع والاستثمارات، التي كانت تسند اقتصادها).

بيد ان الازمة الآسيوية ليست منحصرة في الابعاد الاقتصادية والمالية، بل لها متعلقاتها السياسية والاستراتيجية، التي قليلا ما يتم رصدها.

ولا يتعلق الامر فقط بالحوار التقليدي حول التناقض بين الانظمة الليبرالية للبلدان الآسيوية وتركيبتها السياسية الاستبدادية، كما لا ينحصر في النقاش الكلاسيكي حول تعارض القيم الآسيوية الجماعية والعائلية مع الفردية الغربية، ذلك ان هذين العنصرين يحيلان الى الارضية الثقافية والحضارية للتجربة التنموية الآسيوية.

ومن البديهي ان هذه البلدان، تختلف في دياناتها ولغاتها وقيمها السلوكية، وان كانت بعض الجهات الاستراتيجية في الغرب، قد سارعت الى تبني اطروحة هانتينغتون حول «التحالف الاسلامي ـ الكنفوشيوسي» في اسيا المهدد للحضارة الغربية.

ان ما نريد ان نخلص اليه، هو التنبيه الى ان الازمة الآسيوية، تستوقفنا في ما وراء مسبباتها الاقتصادية، وخلفياتها الثقافية والسياسية، عند جوهر الخيار التنموي، اي مدى امكانية وجدوائية اندماج قوى اقليمية غير غربية في الدورة الراسمالية العالمية، حتى ولو رضخت لكل الشروط الملزمة، واستنسخت كل الوصفات الجاهزة التي تقدمها صناديق التمويل الدولية.

ان الامر يتعلق في الواقع بمعطيات العلاقات الدولية الجديدة التي يلعب فيها الاقتصاد دورا محوريا، يقنع ويحجب السمة الجائرة وغير المتكافئة للنظام العالمي «المتعو

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	ابراهيم على
الموضوع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العدد :	١٢٨٩١
المصدر :	الحياة	تاريخ الصدور :	٩٨/٦/٢٠

كيف سيؤثر وضع اليابان على التجارة العربية؟

ضعف الين ينذر ببدء المرحلة الثانية من الأزمة الآسيوية

د. ابراهيم علي محمد *

■ دلت المؤشرات التي اعلنتها دائرة التخطيط الاقتصادي الحكومية في اليابان اخيراً على أن الاقتصاد الياباني يمر في مرحلة كساد لم يسبق لها مثيل منذ ازمة النفط في أواسط السبعينات.

ومن بين ما تم الاعلان عنه ان اجمالي الناتج المحلي الياباني تراجع بنسبة ٠,٧ في المئة خلال السنة المالية الماضية التي تنتهي اواخر شهر اذار (مارس) من كل عام.

وخلال الربع الاول من السنة الجارية وصل حجم التراجع الى ١,٣ في المئة مقابل ٠,٤ في المئة خلال الربع الذي سبقه. كما اعلن ايضاً ان عدد الشركات التي اعلنت افلاسها خلال شهر ايار (مايو) الماضي ارتفع بنسبة ٣٧,٥ في المئة، الى ١٨١٩ شركة، مقارنة مع العام الماضي.

وتراجع الانتاج الصناعي بنسبة ١,٦ في المئة خلال نيسان (ابريل) الماضي. وتجاوز حجم التراجعات التي شملت فروع الاقتصاد الياباني كافة بما فيها الشركات اليابانية العملاقة كـ «سوني» و«تويوتا» توقعات اكثر المراقبين تشاؤماً. ولم يمض وقت يذكر على الاعلان حتى استقبلت العملة اليابانية هذه الاخبار بمزيد من الانهيار في سعرها الذي انخفض الى ادنى مستوى له فبلغ ١٤٦ يناً للدولار الاميركي الواحد.

كما تراجعت اسعار الاسهم في بورصة طوكيو الى ما دون الـ ١٥٠٠٠ نقطة، وتبع ذلك المزيد من الانهيارات في الاسواق المالية لبلدان جنوب وجنوب شرق اسيا التي يعتبر الين العملة الرئيسية الصعبة فيها.

ووصلت عدوى الازمة الى استراليا ونيوزيلندا. ولم تسلم المراكز المالية العالمية في نيويورك ولندن وفرانكفورت من التأثر وان جاء اقل وقعاً من خلال بعض الاضطرابات التي شهدتها الاسواق المالية هناك.

ويعاني الاقتصاد الياباني منذ نحو اربعة اعوام من الركود الذي تحول اخيراً الى كساد. ويكمن احد الاسباب الرئيسية لذلك في الازمة التي يعاني منها القطاع المالي الياباني بمعظم مؤسساته. وساهمت القروض التي قدمها القطاع تحت وطأة الفساد والمحسوبيات والعلاقات الشخصية في نشوء ازمة بنيوية اصبحت تشكل احدى اهم المشاكل التي تعاني منها فروع الاقتصاد الياباني واقتصادات ما كان يسمى بالنمور الآسيوية.

وتجلت هذه الازمة في ضخ استثمارات هائلة غير مدروسة وزيادة في حدة المضاربات وانخفاض في نسب النمو. وفي ظل هذه الظروف اندلعت ازمة مالية في ماليزيا سرعان ما وصلت الى تايلاند وكوريا الجنوبية واندونيسيا.

ولم يمض اواخر الخريف حتى كان لهيبها يطوق كل بلدان جنوب وجنوب شرق اسيا تقريباً. وعلى اثر ذلك اتجهت الانظار الى اليابان او بالاحرى الى المؤسسات المالية اليابانية كونها المحرك الاساسي للنمو الاقتصادي في هذه البلدان. فوفقاً لتقديرات الخبراء فإن ثلث استثمارات البنوك والشركات اليابانية موظف في البلدان المنكورة. وبالاضافة الى ذلك فان ٧٠ في المئة او نحو ١٦٠ بليون دولار اميركي من القروض الخارجية اليابانية ممنوح هناك. ولم يطل الانتظار طويلاً حتى بدأ القطاع المالي الياباني يحصد ثمار ما زرعته مؤسساته السيئة الأداء من استثمارات خاسرة داخل اليابان وخارجها. فانهارت مؤسسة «ياماتشي» احدى اعرق واضخم المؤسسات المالية اليابانية، قبل حلول السنة الجارية. وتبع ذلك انهيار مؤسسات اخرى كان العديد منها يتمتع بوزن كبير في عالم المال والاعمال. ومع حدوث هذه الانهيارات وعدم التمكن من السيطرة على الازمة الآسيوية على رغم التدخل العاجل والسخي للبنك الدولي، ازداد ضعف الثقة بالاقتصاد الياباني. ومن جملة ما ادى اليه ذلك قيام المودعين والمتعاملين بالتخلص من الين والاسهم والاوراق المالية اليابانية لصالح الدولار والمارك والجنيه ...الخ. والاوراق المالية الاخرى في الولايات المتحدة واوروبا. وساهم ذلك في زيادة الضغط على العملة اليابانية في شكل متواصل.

وتمثل ذلك في تراجع سعرها باكثر من ١١ في المئة (من ١٢٦ يناً الى نحو ١٤٠ يناً للدولار) خلال الاشهر الثلاثة الماضية. وجاءت المؤشرات السلبية التي اعلن عنها في اواسط حزيران (يونيو) الحالي لتشكل ما يشبه القشة التي قصمت ظهر البعير، او الين الذي وصل الى ادنى مستوياته منذ اكثر من ثمانية اعوام.

ع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	ابراهيم على
ع الفرعى :	الأزمة الأسيوية	رقم العــــدد :	١٢٨٩١
ــدر :	الحياة	تاريخ الصــدور :	٩٨/٦/٢٠

عولمة الازمة

انطلاقاً من الثقل الذي يتمتع به الاقتصاد الياباني كثاني اقوى اقتصاد في العالم بعد الولايات المتحدة الاميركية لا يمكن اعتبار الازمة يابانية وحسب. فقد اخذت بعداً دولياً يصعب التكهن بنتائج عمقه. ويرى نوربرت فالتر مدير قسم الاقتصاد في البنك المركزي الالماني، (دويتشي بنك) ان احتمال وصول الازمة الى نيويورك عبر بكين ومن هناك الى اوروبا اصبح ممكنا اكثر من اي وقت مضى الا اذا حدثت معجزة.

ويرتبط هذا السيناريو بمدى قدرة المسؤولين الصينيين على الالتزام بعدم خفض قيمة العملة الصينية اليوان. فحتى الآن ضمنت الحكومة الصينية انها لن تخفض قيمة عملتها على الرغم من انخفاض قيمة الين. وهي تستطيع ذلك في الوقت الحاضر لانها تملك احتياطات كبيرة وكافية من العملات الصعبة. غير ان تراجع سعر الين سيزيد الضغط على بكين لان صادراتها ستفقد قدرتها على المنافسة امام الصادرات اليابانية والآسيوية الاخرى بسبب ارتفاع قيمة عملتها تجاه العملة اليابانية والعملات الآسيوية الاخرى. وبما انها مضطرة لزيادة صادراتها من اجل التخفيف من تراجع معدلات النمو التي اصابت اقتصادها بسبب الازمة الآسيوية فانها تستطيع دعم ثبات قيمة عملتها تجاه الين ضمن حدود معينة فقط.

وتنتهي هذه الحدود عند النقطة التي يهدد فيها تراجع الصادرات مستوى النمو المخطط له بشكل كبير. وفي حال الوصول الى هذه النقطة لن يكون امام الحكومة الصينية من خيار سوى خفض قيمة عملتها لزيادة القدرة التنافسية لصادراتها. ومع اقدام الحكومة الصينية على ذلك سيزيد العجز التجاري الاميركي الى حدود يصعب تمويلها. وسيتعرض الدولار للضغط ازاء زحف الصادرات الآسيوية. ومما قد يزيد الطين بلة ان اليابان وهي اكبر دائن للولايات المتحدة قد تلجأ الى طرح السندات الحكومية بالدولار بكميات هائلة مما سيؤدي الى انخفاض سعره. وعندها سيهرب المتعاملون الى اليورو الذي سيزيد سعره عن قيمته الحقيقية. ومع ارتفاع سعر اليورو ستفقد صادرات بلدانه قدرتها التنافسية. وهذا ما سيؤثر سلباً على اقتصادات هذه البلدان التي لن تتراجع مستويات نموها وحسب وانما ستصاب بالكساد.

الازمة والبلدان العربية

ترتبط معظم البلدان العربية بعلاقات تجارية قوية مع اليابان. وينطبق ذلك بشكل خاص على بلدان مجلس التعاون الخليجي. فالقسم الاكبر من اهم الصادرات العربية، اي النفطية منها، يذهب الى اليابان والبلدان الآسيوية المصابة بالازمة. وما يعنيه ذلك ان هذه الصادرات ستتراجع بسبب ضعف الطلب عليها. وستفقد البلدان العربية بذلك قسماً مهماً من مداخيلها. ومن ناحية اخرى فان قسماً مهماً من المتعاملين العرب وبخاصة في بلدان مجلس التعاون يملك اوراقاً مالية يابانية تعرضت للخسائر اما الواردات العربية من اليابان وآسيا فستكون اقل تاثراً وربما ستزداد بسبب انخفاض اسعارها الى حدود تتراوح بين ١٠ و٢٠ في المئة. ومن المؤكد ان استثمارات الشركات اليابانية في البلدان العربية سوف تتراجع بسبب ضعف ادائها. كما ستتراجع القروض والمساعدات التي تقدمها الحكومة اليابانية لهذه البلدان. وبشكل عام فان نتائج الازمة ستصل الى بلداننا وبخاصة النفطية منها. غير انها ومع ذلك لن تكون بالحجم نفسه الذي يصيب البلدان الصناعية والآسيوية التي ترتبط اقتصاداتها بعلاقات اقوى وعضوية مع الاقتصاد الياباني.

ومع انهيار الين الذي سبقه الاعلان عن مرحلة كساد الاقتصاد الياباني يمكن القول ان مرحلة جديدة او مرحلة ثانية من الازمة الآسيوية دخلت حيز التنفيذ. واثار ذلك الفزع والرعب في الاسواق المالية العالمية لان المرحلة الثالثة تعني وصول الازمة الى نيويورك. ولذا فقد تداعى العديد من المسؤولين في الولايات المتحدة وغيرها وعلى راسهم الرئيس الاميركي بيل كلينتون للتشاور مع الحكومة اليابانية حول كيفية دعم الين وتقويته مقابل الدولار الاميركي.

ومن جملة ما نتج عن ذلك قيام البنك المركزي الاميركي بشراء ينات يابانية بقيمة اكثر من بليوني دولار واستعداده لمزيد من الشراء اذا لزم الامر. وساهم ذلك في تحقيق بعض التقدم على سعر صرف الين، حيث طرا تحسن ملموس على سعره. وما يدل عليه هذا التدخل ان الولايات المتحدة وحلفاءها في الغرب ليس لهم مصلحة بمزيد من الانهيارات الاقتصادية في آسيا. واثر تدخل البنك المركزي الاميركي لصالح الين واستعداده لمزيد من التدخل في شكل ايجابي على الاسواق المالية الآسيوية التي شهدت بعض الاستقرار. غير ان ذلك لا يعني تجاوز الازمة بقدر ما يعني الحد من عولمتها. فتجاوزها يرتبط في المدى القريب بمدى القدرة على اعادة الثقة الى الين والى الاقتصاد الياباني من اجل وقف هروب رؤوس الاموال من طوكيو الى اماكن اكثر اماناً. ويرتبط ذلك بالدرجة الاولى بتحسن مؤشرات هذا الاقتصاد. ولكي يتحقق مثل هذا التحسن على الحكومة اليابانية وضع حد لتباطؤها في اجراء الاصلاحات وتنفيذ السياسات الضرورية بشكل اكثر جراة وراديكالية. وياتي على راس ذلك اصلاح القطاع المالي الاكثر معاناة من الازمة.

وتتطلب اعادة العافية الى الاقتصاد الياباني قيام الحكومة بتنفيذ سياسة تستند على النظرية الكنزية التقليدية. وتتلخص على حد قول كلاوس فريدريش رئيس قسم الاقتصاد في «دريسدنر بنك» احد اكبر المصارف الالمانية، باتباع سياسة حفز الطلب المحلي الراكد عن طريق زيادة الاستثمارات العامة. ويضيف فريدريش انه من الضروري في هذا الشان قيام كل من البنكين المركزيين الاميركي والاوروبي بالتنسيق مع الحكومة اليابانية على صعيد الاستثمارات المطلوبة باقصى سرعة ممكنة.

---

* اقتصادي سوري – جامعة تشرين.

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	ابراهيم مختار
الموضوع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	١٥٤٠
المصـــــدر :	الأهرام الاقتصادى	تاريخ الصـدور :	٩٨/٧/١٣

الفساد الآسيوى.. الجذور والكارثة

لاشك ان وصول الدول النامية الى اسواق رأس المال العالمية قد اصبح امرا سهلا بسبب التغيرات الهيكلية التى حدثت فى كل من اقتصاديات الدول النامية واقتصاديات الدول المتقدمة على حد سواء، لتزداد معها تدفقات رؤوس الأموال الخاصة للبلدان النامية الى أرقام قياسية لم تشهدها من قبل، ومن ثم تحقيق مزايا عديدة للدول النامية.

ومع ذلك فإن هذا الموقف قد جعل اقتصاديات الدول النامية اكثر حساسية للتغيرات المفاجئة التى قد تحدث لمواقف المستثمرين من جراء التقلبات او الارتباكات المالية لأسواق راس المال سواء بالدول النامية او كنتيجة لعوامل سياسية او غيرها، بالإضافة الى دورات الاعمال فى أسواق الدول المتقدمة نفسها، وهجمات المضاربة على عملات الدول النامية، وذلك على غرار ازمة البيزو المكسيكى فى اواخر عام ١٩٩٤، وازمة العملات الآسيوية الأخيرة.

فبعد ان تعلم الآسيويون الكثير من الغرب المتقدم خلال العقود التى استغرقتها اسيا لبناء قوة اقتصادية صارت مثلا يحتذى به العديد من الدول وتجربة فريدة تدرسها بعناية، وبعد ان ارتفع نصيب قارة اسيا من الدخل العالمى الى ما يقرب من ٣٠٪ ووجود توقعات بوصوله الى اكثر من نصف الدخل العالمى خلال عقدين فقط من القرن القادم، فوجئ العالم بصوت انفجار عظيم انهارت معه الاقتصاديات الآسيوية، ولتنهار معها ايضا اليات الإنذار المبكر الهشة وكذلك رقابة وإشراف صندوق النقد الدولى على أوضاع العالم المالية والنقدية.

ولقد كان فى مقدمة اسباب الأزمة الآسيوية ما اعترى القطاع المصرفى فى تلك الدول من ضعف شديد، فقد ساهمت ممارسات الإقراض الداخلى ومخططات التمويل غير السليمة المتاصلة فى النظم المالية الخاضعة لإشراف سيىء فى ازمات الاقتصاد الكلى التى حدثت مؤخرا فى بعض بلدان شرق آسيا.

ولقد كان الفساد الذى نجح فى ان يصيب القطاع المصرفى مثلما اصاب كل قطاعات الاقتصاد الآسيوى الأخرى سببا جوهريا فى الأزمة الاخيرة، الأمر الذى يستلزم المزيد من الدراسة للوقوف على صور الفساد واشكاله واثاره الاقتصادية والاجتماعية، بالإضافة الى العوامل والظروف التى هيات المناخ الملائم لنمو ذلك الفساد، لنصل فى النهاية الى الأساليب التى يمكن الاعتماد عليها للحد من الفساد الذى يعصف بإنجازات التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

● فساد ومفسدون ●

والفساد فى تعريفه الواسع هو سوء استغلال المنصب لغايات شخصية، والفساد بهذا المعنى يتضمن استغلال النفوذ والرشوة والاختلاس والابتزاز واستغلال الاموال. وبصفة عامة يظهر الفساد حيثما يكون لشخص او لجهة ما سلطة على سلعة او خدمة معينة، وحيث يكون لهذا الشخص او الجهة السلطة فى اختيار من يتلقاها، والحرية فى تقدير ما يحصل عليه من جراء ذلك.

ويمكن ان يتخذ الفساد اشكالا مختلفة تتركز اساسا على العقود الحكومية والامتيازات التى تمنحها الحكومة، كما تنصب على الإيرادات العامة وتوفير الوقت والتاثير على نتائج العمليات القانونية والتنظيمية.

ولاشك ان الانواع المختلفة للفساد لا تتسبب فى إحداث نفس الدرجة من الضرر، فالفساد الذى يضر بنظام العدالة او حق الملكية أو العمل المصرفى يضر بالنمو الاقتصادى والاجتماعى، والفساد الذى يسمح بتلويث البيئة يمكن ان يكون مدمرا بيئيا او اجتماعيا، وبالمقارنة نجد ان منح بعض المال للتعجيل بالحصول على الخدمات العامة يعتبر اقل ضررا.

وتتمثل التكاليف الاقتصادية للفساد فى انخفاض الكفاءة الاقتصادية ورفع معدلات الزيادة الضريبية، وتشويه عناصر النفقات الحكومية، بالإضافة الى إضعاف درجة النمو الاقتصادى.

فقد يؤدى الفساد الى نتائج اقتصادية تعوق اكتساب الاقتصاد لدرجة عالية من الكفاءة، اذ ان الفساد يعوق تدفق الاستثمارات الاجنبية والمحلية طويلة الاجل، كما يدفع بعض اصحاب المواهب الى السعى نحو التربح السريع، وذلك فضلا عن تشويه الأولويات القطاعية والخيارات التكنولوجية.

وقد يعمل الفساد على الحد من قدرة الدولة على زيادة الإيرادات السيادية، ويؤدى الى رفع معدلات الزيادة الضريبية التى يتم تحصيلها من عدد اخذ فى التناقص من دافعى الضرائب بسبب ازدياد حالات التهرب الضريبى، ويقلل ذلك بدوره من قدرة الدولة على توفير وصيانة المرافق والخدمات العامة الاساسية.

ويعمل الفساد على تغيير تركيبة عناصر النفقات الحكومية، فقد يسمح بتوجيه قدر اقل من الاموال نحو التعليم، وربما نحو الإنفاق الصحى ايضا، وتصاحب ذلك درجة عالية من الانفاق على الاستثمار العام.

● مواجهة الفساد ●

تلعب الظروف دورا مهما لتهيئة المناخ الملائم لوجود الفساد ونموه، وفى مقدمة تلك انخفاض مرتبات وحوافز الموظفين، وارتفاع مخاطر المرض والبطالة وعدم وجود اليات معينة لتوزيع هذه المخاطر مثل التامين على الحياة والتامين ضد البطالة.

ولما كان السبب الأساسى للفساد هو السعى وراء الارباح العالية، فمن المرجح ان يحدث الفساد حيثما تؤدى القيود والتدخل الحكومى الى وجود مثل هذه الارباح، ومن الأمثلة على ذلك قيود التجارة من رسوم جمركية وحصص استيراد، وسياسات صناعية مثل الإعانات والاستقطاعات الضريبية، والرقابة على الأسعار وتعدد قواعد تحديد سعر الصرف. كما قد تنشا اشكال اخرى من الفساد فى ظل عدم وجود تدخل حكومى مثلما يكون عليه الحال بالنسبة للموارد الطبيعية.

ومن المعتاد فى مثل هذه الظروف ان يكون الخضوع للمساءلة ضعيفا للغاية، والمؤسسات القانونية المناط إليها مكافحة الفساد غير مؤهلة لذلك، كما ان المؤسسات الرقابية التى تقوم بتوفير المعلومات التى تعتمد عليها عمليات الكشف غير ذات جدوى، وغالبا ما تكون العقوبات ضعيفة. وبصفة عامة فإن الفساد يعتبر دليلا على وجود اسباب اقتصادية وسياسية ومؤسسية جذرية، والتصدى للفساد بكفاءة وفعالية يعنى معالجة هذه الأسباب التى يقوم عليها، أى إصلاح السياسات الاقتصادية والمؤسسات والحوافز، فبغير ذلك لن تثمر الجهود المبذولة عن نتائج إيجابية فى مقاومة الفساد والقضاء عليه.

ولاشك فى اهمية التركيز على الوقاية عن طريق توعية المواطنين بمخاطر الفساد وكيفية اكتشافه ودعم أجهزة الرقابة ومعاقبة المفسدين وهى إجراءات فعالة لمواجهة المشكلة.. هذا بالإضافة الى اهمية التعاون بين الدول المختلفة فى دراسة الأساليب المتطورة فى هذه

ع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	ابراهيم مختار
ع الفرعى :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	١٥٤٠
ـــــدر :	الأهرام الاقتصادى	تاريخ الصـدور :	٩٨/٧/١٣

ومع ذلك فإن هذا الموقف قد جعل اقتصاديات الدول النامية اكثر حساسية للتغيرات المفاجئة التى قد تحدث لمواقف المستثمرين من جراء التقلبات او الارتباكات المالية لأسواق راس المال سواء بالدول النامية او كنتيجة لعوامل سياسية او غيرها، بالإضافة الى دورات الاعمال فى اسواق الدول المتقدمة نفسها، وهجمات المضاربة على عملات الدول النامية، وذلك على غرار ازمة البيزو المكسيكى فى اواخر عام ١٩٩٤، وازمة العملات الآسيوية الأخيرة.

فبعد ان تعلم الآسيويون الكثير من الغرب المتقدم خلال العقود التى استغرقتها اسيا لبناء قوة اقتصادية صارت مثلا يحتذى به العديد من الدول وتجربة فريدة تدرسها بعناية، وبعد ان ارتفع نصيب قارة اسيا من الدخل العالمى الى ما يقرب من ٣٠٪ ووجود توقعات بوصوله الى اكثر من نصف الدخل العالمى خلال عقدين فقط من القرن القادم، فوجئ العالم بصوت انفجار عظيم انهارت معه الاقتصاديات الآسيوية، ولتنهار معها ايضا اليات الإنذار المبكر الهشة وكذلك رقابة وإشراف صندوق النقد الدولى على اوضاع العالم المالية والنقدية.

ولقد كان فى مقدمة اسباب الازمة الآسيوية ما اعترى القطاع المصرفى فى تلك الدول من ضعف شديد، فقد ساهمت ممارسات الإقراض الداخلى ومخططات التمويل غير السليمة المتاصلة فى النظم المالية الخاضعة لإشراف سيىء، فى أزمات الاقتصاد الكلى التى حدثت مؤخرا فى بعض بلدان شرق أسيا.

ولقد كان الفساد الذى نجح فى أن يصيب القطاع المصرفى مثلما اصاب كل قطاعات الاقتصاد الآسيوى الأخرى سببا جوهريا فى الازمة الاخيرة، الأمر الذى يستلزم المزيد من الدراسة للوقوف على صور الفساد واشكاله واثاره الاقتصادية والاجتماعية، بالإضافة الى العوامل والظروف التى هيات المناخ الملائم لنمو ذلك الفساد، لنصل فى النهاية الى الأساليب التى يمكن الاعتماد عليها للحد من الفساد الذى يعصف بإنجازات التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

● فساد ومفسدون ●

والفساد فى تعريفه الواسع هو سوء استغلال المنصب لغايات شخصية، والفساد بهذا المعنى يتضمن استغلال النفوذ والرشوة والاختلاس والابتزاز واستغلال الاموال. وبصفة عامة يظهر الفساد حيثما يكون لشخص أو لجهة ما سلطة على سلعة او خدمة معينة، وحيث يكون لهذا الشخص او الجهة السلطة فى اختيار من يتلقاها، والحرية فى تقدير ما يحصل عليه من جراء ذلك.

ويمكن ان يتخذ الفساد اشكالا مختلفة تتركز اساسا على العقود الحكومية والامتيازات التى تمنحها الحكومة، كما تنصب على الإيرادات العامة وتوفير الوقت والتاثير على نتائج العمليات القانونية والتنظيمية.

ولاشك ان الانواع المختلفة للفساد لا تتسبب فى إحداث نفس الدرجة من الضرر، فالفساد الذى يضر بنظام العدالة او حق الملكية أو العمل المصرفى يضر بالنمو الاقتصادى والاجتماعى، والفساد الذى يسمح بتلويث البيئة يمكن ان يكون مدمرا بيئيا او اجتماعيا، وبالمقارنة نجد ان منح بعض المال للتعجيل بالحصول على الخدمات العامة يعتبر اقل ضررا.

وتتمثل التكاليف الاقتصادية للفساد فى انخفاض الكفاءة الاقتصادية ورفع معدلات الزيادة الضريبية، وتشويه عناصر النفقات الحكومية، بالإضافة الى إضعاف درجة النمو الاقتصادى.

فقد يؤدى الفساد الى نتائج اقتصادية تفوق اكتساب الاقتصاد لدرجة عالية من الكفاءة، اذ ان الفساد يعوق تدفق الاستثمارات الأجنبية والمحلية طويلة الأجل، كما يدفع بعض اصحاب المواهب الى السعى نحو التربح السريع، وذلك فضلا عن تشويه الأولويات القطاعية والخيارات التكنولوجية.

وقد يعمل الفساد على الحد من قدرة الدولة على زيادة الإيرادات السيادية، ويؤدى الى رفع معدلات الزيادة الضريبية التى يتم تحصيلها من عدد اخذ فى التناقص من دافعى الضرائب بسبب ازدياد حالات التهرب الضريبى، ويقلل ذلك بدوره من قدرة الدولة على توفير وصيانة المرافق والخدمات العامة الأساسية.

ويعمل الفساد على تغيير تركيبة عناصر النفقات الحكومية، فقد يسمح بتوجيه قدر اقل من الاموال نحو التعليم، وربما نحو الإنفاق الصحى ايضا، وتصاحب ذلك درجة عالية من الانفاق على الاستثمار العام.

● مواجهة الفساد ●

تلعب الظروف دورا مهما لتهيئة المناخ الملائم لوجود الفساد ونموه، وفى مقدمة ذلك انخفاض مرتبات وحوافز الموظفين وارتفاع مخاطر المرض والبطالة وعدم وجود اليات معينة لتوزيع هذه المخاطر مثل التامين على الحياة والتامين ضد البطالة.

ولما كان السبب الأساسى للفساد هو السعى وراء الأرباح العالية، فمن المرجح ان يحدث الفساد حيثما تؤدى القيود والتدخل الحكومى الى وجود مثل هذه الأرباح، ومن الأمثلة على ذلك قيود التجارة من رسوم جمركية وحصص استيراد، وسياسات صناعية مثل الإعانات والاستقطاعات الضريبية، والرقابة على الأسعار وتعدد قواعد تحديد سعر الصرف. كما قد تنشا اشكال اخرى من الفساد فى ظل عدم وجود تدخل حكومى مثلما يكون عليه الحال بالنسبة للموارد الطبيعية. ومن المعتاد فى مثل هذه الظروف ان يكون الخضوع للمساءلة ضعيفا للغاية، والمؤسسات القانونية المناط إليها مكافحة الفساد غير مؤهلة لذلك، كما ان المؤسسات الرقابية التى تقوم بتوفير المعلومات التى تعتمد عليها عمليات الكشف غير ذات جدوى، وغالبا ما تكون العقوبات ضعيفة. وبصفة عامة فإن الفساد يعتبر دليلا على وجود أسباب اقتصادية وسياسية ومؤسسية جذرية، والتصدى للفساد بكفاءة وفعالية يعنى معالجة هذه الأسباب التى يقوم عليها، أى إصلاح السياسات الاقتصادية والمؤسسات والحوافز، فبغير ذلك لن تثمر الجهود المبذولة عن نتائج إيجابية فى مقاومة الفساد والقضاء عليه.

ولاشك فى اهمية التركيز على الوقاية عن طريق توعية المواطنين بمخاطر الفساد وكيفية اكتشافه ودعم اجهزة الرقابة ومعاقبة المفسدين وهى إجراءات فعالة لمواجهة المشكلة.. هذا بالإضافة الى اهمية التعاون بين الدول المختلفة فى دراسة الأساليب المتطورة فى هذا المجال.

نوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	قسطنطين زريق
نوع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	١٢٩١٤
المصـــــدر :	الحياة	تاريخ الصـدور :	٩٨/٧/١٣

شهوة المال... الأزمة المالية الآسيوية

قسطنطين زريق *

(١)

■ منذ ردح من الزمن استولى عليّ، كما استولى على كثيرين غيري في الغرب والشرق الاعجاب بـ«معجزة اليابان الاقتصادية»، واعتقدت ان تاريخ اليابان الحديث يحمل امثولات وعبراً مفيدة لنا ولجميع الشعوب المتخلفة في تحقيق «الانماء» او «التقدم» السريع. وبالفعل لم تكن تلك المعجزة محصورة في ميادين الاقتصاد، بل تناولت جميع ميادين الحياة اليابانية. وعلينا ان نذكر ان ذلك البلد الفقير بموارده الطبيعية استطاع ان يتحول في مدة لا تتعدى القرن من الزمن، من مجتمع متخلف تابع إلى مجتمع ناهض قادر، وان ينافس الدول الغربية الكبرى، بل ان يتغلب عليها في بعض المجالات. اما بالمقابلة بينه وبيننا، فإن نهضتنا العربية التي مضى عليها قرنان من الزمن لا تزال متعثرة، ولا نزال مغلوبين على امرنا ومهزومين في معاركنا الخارجية والداخلية.

كانت اليابان حتى منتصف القرن التاسع عشر خاضعة لحكم اقطاعي عسكري طغى عليها في اواخر القرن السادس عشر، وأقفل عليها الابواب ومنعها من الاتصال بالمجتمعات الأخرى في العالم، إلى ان جاء عام ١٨٥٤ احد امراء البحر الأميركيين ماثيو بري فخرق باسطوله الرموز وفرض على اليابانيين الاتصال بغيرهم من الشعوب. وبعد فترة قصـ[illegible] الحكم الاقطاعي وعمدت بقاياه عام ١٨٦٨ إلى إعادة الحكم الامبراطوري المركز وتوحيد البلاد، بعد سبعين سنة من حملة نابليون على مصر التي يؤرخ بها عادة بدء نهضتنا العربية الحديثة.

وعكفت السلطات في العهد الجديد على تنمية موارد اليابان الطبيعية، وعلى ايفاد مئات حاشدة إلى الدول الناهضة في الغرب، لتعلم العلوم والفنون والمهن والعودة لتطبيقها في بلادهم. فنهضت البلاد نهضة سريعة تمكنت بها عام ١٨٩٥ من ان تتغلب في حرب مع الصين ثم من الانتصار عام ١٩٠٥ على إحدى دول الغرب الكبرى، روسيا القيصرية التي كانت في ذلك الوقت من اهم دول اوروبا والمنافسة لهذه الدول في الحرب والسلم.

واستمرت اليابان تجري في سبيل التقوية الذاتية والنهضة القومية إلى ان اصبحت تُعد من الدول الكبرى وانشات في العقود الأولى من هذا القرن اسطولاً غدا ثاني الاساطيل العالمية، بعد اسطول بريطانيا العظمى، سعةً وقوةً وانتشاراً. ومضت في طريق التصنيع واختراق أسواق العالم إلى ان ارتفعت إلى قمم القدرة والنفوذ عسكرياً وصناعياً قبيل الحرب العالمية الثانية. وفي هذه الحرب انتشرت جيوشها واساطيلها في آسيا الشرقية والجنوبية إلى ان اكملت الولايات المتحدة استعداداتها ثم انتصرت مع حلفائها على المانيا وايطاليا في الميادين الأوروبية والمتوسطية، فتفرغت عندها للحرب الآسيوية وانتصرت على اليابان بالأسلحة التقليدية وسحقت مدينتين من مدنها بالقنبلة الذرية المستجدة.

ولم يمض سوى زمن قصير حتى استطاعت اليابان ان تنهض من الحضيض إلى القمة، منافسة الدول الكبرى التي اخذت تسعى إلى حماية نفسها من سلطاتها المتسعة والى محالفتها. هذا التقدم المنهل، في النهضة او التنمية او اكتساب القدرة، سمها ما شئت، يصح ان تتخذه الدول المتخلفة في هذا العصر قانوناً ونموذجاً في كسر الحواجز بينها وبين السلطة الغنية والقادرة، وفي التخلص من التبعية والخضوع و«القفز» من الضعف والتراجع إلى القدرة والتقدم. ومن هنا كان رأي بضرورة الاستفادة من هذه الأمثولة. وتمنيت لو ان جامعة الدول العربية توفد بعثة دائمة إلى ذلك البلد الناهض لتحري أسباب انجازاته الباهرة في شتى المجالات.

ولكن الأخبار التي تلقيناها في الأشهر الأخيرة، اظهرت ان اليابان تجتاز اليوم ازمة مالية خطيرة قد تسبب لها التوقف عن النمو او حتى التراجع عنه، وان تجر غيرها من البلاد القريبة او البعيدة إلى ما تعانيه من الاضطراب الاقتصادي وزعزعة الأوضاع المالية وسواها.

وما حدث في اليابان يصدق ايضاً عن الدول الآسيوية التي تعلمت منها وحذت حذوها، وهي «النمور» الاربعة: تايوان وهونغ كونغ وسنغافورة وكوريا الجنوبية، والدول الأخرى المجاورة المرشحة للانضمام إليها كماليزيا وتايلاند والفيليبين. فقد حققت هذه الدول ازدهاراً رائعاً في السنوات الأخيرة ثم اخذت تعاني ازمة، بل ازمات، جذبت إليها انظار العالم واهتمام المؤسسات الدولية والدول الغنية الكبرى لمساعدتها على الخروج من اضطرابها محافظة على الاستقرار والازدهار العالمي.

ولا ازال عند رايي بضرورة ايفاد بعثات إلى اليابان وإلى مقلديها من الدول المجاورة، لاستكشاف اسباب تقدمها العجيب ثم تراجعها السريع في الايام الأخيرة. فما أحوجنا، إذا اردنا تسريع نهضتنا وتحصينها، إلى ان ندرك خفايا تلك «المعجزة» التي حققتها اليابان والدول التي قلدتها، وان نسعى الى صيانة انفسنا من العوامل التي جلبت لها الازمات وعرضتها للاخطار الداهمة.

(٢)

وإذا جاز لي ان استبق هذه الدراسات المتقصية والواجبة وان اكتفي بملاحظة عامة ترتكز إلى ما اعتقد انه السبب الأهم لما نشاهده اليوم من تراجع في الدول الآسيوية، فإني الفت الانظار إلى ما انتشر في هذه الدول من فساد اقتصادي واجتماعي. فإن هذا الانماء المتسارع في التصنيع والوثوب في دروب الحداثة واقتباس أساليب الدول المتقدمة في الانتاج وغيره من دعوات هذا الزمن، ينطوي على اعلاء «قيم» واسقاط أخرى في سلم الاعتبار. وفي مقدمة هذه القيم المكتسحة لسواها قيمة «المال» الذي ارتفع إلى قمة الاعتبار والتحكم. ويصبح هذا التحول القيمي على مدى الأيام من اهم مصادر العلل الاجتماعية والسياسية والعقلية، إن لم نقل اهمها، التي تنفذ إلى لبّ المجتمع والدولة وتنفث فيه شتى انواع الاختلال والفساد.

ليس معنى هذا ان المال يبرز للمرة الأولى كغاية لأفراد المجتمع وللمجتمع. كلاّ. فالاغنياء بالمال كان لهم دورهم الفعال في اكثر مراحل التاريخ وعند جميع الأمم. ولكن هذا الدور لم يتسع مثله في هذه الأيام، حين غدا الشاغل الأكبر والحدث الاسمى لغالبية الناس افراداً وجماعات. فالفوارق في الانتاج المادي بين الامم أصبحت اهم الفوارق، وهي التي تحكم مدى تقدم الأمم وقوتها وازدهارها. لقد كان تقدم الامم في الماضي يقاس بكثافة جيوشها واساطيلها والمبرزين من ابنائها في ميادين العلم والفن والدين. اما المقياس المتخذ اليوم من جانب المؤسسات الدولية، فهو موقع المجتمع او الدولة في الانتاج المادي، وهو المقياس المعتمد سواء بمجموعه او بحصة الفرد منه. ومن هنا إقبال الدول الديموقراطية والديكتاتورية على الانماء الاقتصادي والاصلاح الاجتماعي لتعزيز نتاجها الفردي والشامل.

إن هذا التحول نحو تحصيل للمال والازدهار في سلّم القيم يؤثر سلباً في المجتمعات المتقدمة والمتخلفة على السواء، ولكن اثره السلبي ينمو ويشتد في المتخلفة خاصة، لأن المجتمعات المتقدمة تكون قد حصلت على مدى تقدمها حظوظاً من القوة والسيادة تسعفها في مراحل التفكك والفساد. اما المجتمعات المتخلفة، فليس لها من راس مال هذا سوى القليل القابل للتبدد والضياع في فترة يسيرة. وبالاضافة إلى ذلك، فإن اسواء القيم الفاسدة تجري من المتقدمة إلى المتخلفة، فتتسع عند هذه وتعلو عن القيم الخيرة.

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	قسطنطين زريق
الموضوع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	١٢٩١٤
المصـــــدر :	الحياة	تاريخ الصـــدور :	٩٨/٧/١٣

وهذه الظاهرة نفسها تبدو عند افراد المجتمع. فانت إذا دخلت إلى صلب القلوب والنفوس، وساءلت الناس اليوم، والناشئة منهم خاصة، عن تصورهم لمستقبلهم ومستقبل مجتمعاتهم، وجدت في الأعماق ان الهدف المسيطر هو الغنى او رفع مستوى العيش، باقتناء المواد الاستهلاكية والتنعم بها. فالشاب الذي يعد نفسه لأن يصبح طبيباً او مهندساً او خبيراً مالياً يهدف إلى تحصيل النعم المادية اكثر من خدمة مجتمعه او مساعدة المحرومين من مواطنيه. وإذا حضرت مجلساً عادياً من مجالس المواطنين، شعرت بأن الحديث يدور، اكثر ما يدور، على ابتياع الأراضي او تشييد الابنية او شراء السيارات او اقامة الحفلات مما يدل على سطوة المال والاستهلاك على القلوب والنفوس حتى عندما تنطلق الشفاه بالمثاليات والعقائد والواجبات.

إن عجز المجتمعات المتخلفة، كمجتمعاتنا العربية في هذه الأيام، ناتج عما تسرّب إليها ماضياً وما يتسرب بها حاضراً من مكونات الفساد على اختلاف انواعها واشكالها. ولعل هذا الفساد الداخلي، الفردي والجماعي، هو اهم اعدائنا، ولعل تنقية نفوسنا منه هو اهم واجباتنا.

(٣)

هذه التنقية المنشودة تقوم على قاعدتين: تربية نفوس المواطنين، واصلاح مؤسسات المجتمع. لقد قيل وكتب الكثير حول هاتين الوسيلتين مما لا يترك مجالاً لمزيد. فاكتفي بتاكيد اربع ملاحظات عامة في هذا الموضوع اعتبرها اساسية، بل حاسمة، لتوجهنا المستقبلي:

١- ان الجهد لتنقية الذات، الفردية والجماعية، ليس اقل قيمة او ادنى نجاعة من الجهد لتحرير المجتمع من عدوان المعتدين واستبداد المستبدين، ويتطلب مثله تفتحاً للوعي واقبالاً على الفداء.

٢- التربية عملية مستمرة من المهد إلى اللحد، ولا تقوم على التهيئة المدرسية التي اخذت تفقد محتواها التربوي، وإنما تهم كل فرد من افراد المجتمع الذي يجب ان يعتبر نفسه مربياً ومتربياً على الدوام، مكافحاً للفساد إينما يكن: في ذاته او عند سواه

٣- اصلاح المؤسسات يقتضي التوجه الديموقراطي بحيث تصبح المؤسسات ملكاً للشعب كله، عاملة في تحقيق خيره، لا خير فئة من الناس تستغلها لاغراضها. إن الأزمة التي تجتاح الدول الآسيوية كانت اشد عنفاً في الدول الديكتاتورية كاندونيسيا منها في دول اخرى اقل تسلطاً على مواطنيها.

وقد انتشر الراي بان الديموقراطية - خاصة في المجتمعات المتخلفة - هي نظام ضعيف بالنسبة إلى المجتمعات ذات السلطات المحصورة في ايدي فئة او يدي فرد. ولكن الاختبار يدل يوماً بعد يوم ان هذه المجتمعات تخفي وراء قوتها الظاهرة صنوفاً من الخلل والفساد تتاكلها ولا تلبث ان تفتتها وتبددها.

٤- من هذا كله، يظهر الدور الإكبر الذي يمكن للمثقفين ان يضطلعوا به في هذه التنقية المنشودة، فالمفروض ان يكونوا، أكثر من سواهم، مهيئين للعملية التربوية التي اعدوا أصلاً لها كمعلمين او اعلاميين او علماء او ادباء او فنيين، وان يشعروا، قبل سواهم، بالخلل الذي يعتري المؤسسات ويعملوا لاصلاحها.

فمتى ينشط وعينا للفساد عاملاً متقدماً ونافذاً في تفسخ الاشخاص والمؤسسات، ومتى يهب المثقفون للاضطلاع بدورهم الفريد في هذا المضمار؟!

* مفكر عربي.

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	حبيب المالكي
الموضوع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العــــدد :	٧١٧٨
المصـــدر :	الشرق الأوسط	تاريخ الصــدور :	٩٨/٧/٢٤

لماذا اكتوى المارد الاقتصادي الآسيوي بنيرانه (1 من 3)

مفارقة العولمة.. المالية ضد الاقتصاد

حبيب المالكي *

تبين الأزمة الآسيوية، بالنظر الى ضخامتها وانعكاساتها الدولية، ان منطقة جنوب شرق اسيا اصبحت منذ الآن في «قلب العالم». ولا شك ان هذه المنطقة، بفعل كثافتها السكانية ووزن انتاجها من الثروات والخبرة المتراكمة لديها واتساع سوقها، تشكل قطبا رئيسيا لتنشيط النمو العالمي.

ذلك ان الشملنة المالية الدولية اصبحت عاجزة عن ضمان تمويل مخططات الاقلاع، التي تتطلب امتدادات قدرت بمئات المليارات من الدولارات. وفي اطار هذه المخططات، اعيد النظر في ركنين من اركان «المعجزة الآسيوية»، الا وهما: الانفتاح التابع ودور الدولة. وبهذا، فان انفتاح الاقتصاديات الآسيوية الذي شكل عاملا اساسيا للنمو، اصبح في الوقت الراهن يفرز نقيضه المتمثل في الافراط في الاستثمار والاستدانة والمضاربة المالية المحمومة. ومن جانب اخر، فان دور الدولة الذي مثل اداة للفعالية الاقتصادية على مدى سنوات عدة، بات يصطدم بحدوده الذاتية المتمثلة في التشابك بين السلطة السياسية - العسكرية والتكتلات المقاولاتية والبنوك.

ففي خضم هذا الواقع الا يمكن اعتبار الأزمة الآسيوية كنتاج لنموذج نمو هش بفعل تبعيته وخضوعه لسلطة سياسة قوية التمركز؟ ثم ما هي انعكاسات هذه الأزمة على المنطقة الآسيوية وعلى الاقتصاد العالمي برمته؟ واخيرا، اية عبر يمكن استخلاصها من هذه الأزمة وأية آفاق تتاح لتجاوزها؟

ان مسلسل العولمة في طريقه الآن الى تغيير الاقتصاد العالمي، وهو وضع يتجسد على أرض الواقع في توسيع وتكثيف الارتباطات الدولية في ميادين المالية والصفقات وفي النزوع نحو تحرير المبادلات والأسواق المالية. وفي ظل هذه الظرفية، اصبحت المنافسة محتدمة بين البلدان من اجل الاستفادة من التيارات التجارية والمالية. ويظهر ان البلدان التي استطاعت ان تقيم سياسات مبنية على النمو الاقتصادي المنفتح، هي التي تمتلك قدرة الاستفادة من هذه الوضعية الجديدة للاقتصاد العالمي.

بيد ان منطق العولمة هذا، اذا كان قد شكل مصدرا لتجارب نمو فريدة بامريكا اللاتينية وآسيا ومكن، جزئيا، من فهم «المعجزة الآسيوية»، فهو يتضمن في بنائه عناصر حدوده، ذلك، ان العولمة المالية تتجه، في سياق تطورها، الى الهيمنة على العولمة الاقتصادية. ولا ريب فان ما يقرب من 1400 مليار دولار يتم تبادلها يوميا في أسواق الصرف؛ وهو ما يمثل مبلغ سنة من التجارة العالمية (1).

هكذا، فمقابل تبادل دولار واحد في الانشطة التجارية الدولية، يتم تبادل 83 دولارا في اسواق الصرف، وبالطبع، فان هذه المؤشرات تنم عن انقاد المالية العالمية وركود الاقتصاد الحقيقي. كما تبين من جهة أخرى، ان المال قد حاد عن مهمته الأولى؛ الا وهي تمويل الاقتصاد.

ولا شك ان تفاوت وتيرة التيارات التجارية والتيارات المالية قد اعطى الدوائر المالية استقلالية بالنسبة للاقتصاد الحقيقي.

ففي نفس الوقت الذي تضخمت فيه الأسواق المالية بشكل اكبر فاكبر من الأموال، وبفعل التنوع المتزايد للفاعلين والوسائل، ترتفع البطالة ويتراجع الاستثمار المنتج وتستقر درجة النمو الاضافي. وعليه، فان واقع الحال مطبوع في ظل العولمة بنمو متسارع للمالية، من جهة، وباستقرار الاقتصاد الحقيقي في ازمة مستمرة، من جهة اخرى، مما يجعل المالية الجديدة تعيش بموازاة مع عالم الاقتصاد الفعلي.

ومع ذلك، فان هذه الشملنة المالية، حينما تصل الى درجة التشبع، تؤدي الى زعزعة عامة للاستقرار: انهيار الأسواق المالية والشركات العقارية في اواخر سنوات الثمانينات، عدم الاستقرار النقدي لسنة 1992 - 1993، ازمة المكسيك سنة 1994، والأزمة الأسيوية سنة 1997. وحيث ان النظام المالي يستمد مادته الأولى من النشاط الانتاجي، فعند تعرضه للزعزعة، يؤثر بكيفية آنية على الاقتصاد الفعلي، وما الأزمة الحالية لجنوب شرق اسيا الا ترجمة للمفارقة الرئيسية المميزة للعولمة، حيث المالية تعمل ضد الاقتصاد.

مراحل أزمة غير معلنة

لقد برزت العلامات الأولى لأزمة جنوب شرق اسيا في اواخر سنة 1996 في تايلاند، بانفجار مجموعة من الفضائح السياسية تلاها تدخل السلطات العمومية في سوق البورصة، لكن هجوم المضاربين ضد «البهت» التايلاندي لم تبدأ فعلا في شهر فبراير من سنة 1997(2). ذلك انه في اواخر شهر يونيو، اصبحت السلطات عاجزة عن حمايته، فتم خفض قيمته بنسبة كبيرة، مما ادى الى تدهور الأوضاع بكيفية جلية: ارتفاع نسب الفائدة، افلاسات مصرفية، انهيار القيم العقارية.. الخ.

ولم تتاخر هذه الأزمة النقدية والمالية - التي كانت في البداية تايلاندية - في التحول الى «ازمة اسيوية» بفعل انتشارها لتشمل الفلبين وماليزيا وإندونيسيا.

وفي سبتمبر، حينما عقد صندوق النقد الدولي مؤتمره بهونغ كونغ، كان الاعتقاد السائد هو ان الأزمة محصورة في هذه البلدان الاربعة. ففي شهر اكتوبر بدأ دولار هونغ كونغ، المرتبط بالدولار الأميركي منذ سنة 1983 يتعرض لهجومات عنيفة ترتب عنها انهيار البورصة وغلاء نسب الفائدة لحماية الصرف. ولقد اصبح الانزلاق عاما على اثر تدهور الأوضاع الاقتصادية لكوريا الجنوبية، التي تعتبر رسميا القوة الاقتصادية التاسعة في العالم والتي لم يمر على قبولها كبلد كامل العضوية في منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية سوى اقل من سنة. وعلى غرار ما وقع في البلدان الآسيوية الأخرى، فلقد تكرر نفس السيناريو: عجز السلطات الكورية عن الدفاع عن عملتها الوطنية (الوون)، هلع في البورصة، انهيار القيم واندلاع حركة الافلاس.

وأسوأ من هذا، فلقد انتقلت الأزمة الى اليابان، وهو امر طبيعي لأن 50% من صادرات هذا البلد موجهة الى المنطقة الآسيوية. وعموما، فان انخفاض قيمة نسب الصرف قد تراوح، من بداية يوليو سنة 1997 حتى شهر اكتوبر من نفس السنة ما بين 30% و50%، في حين تارجحت قيم البورصة ما بين 20% و30%.

كيف حصل هذا؟ اهي أزمة الراسمالية على الصعيد الدولي، ام يتعلق الأمر بازمة اسيوية محضة؟ هل يتعلق الأمر بازمة نقدية ومالية او ازمة اقتصادية سببها نموذج النمو الآسيوي؟

ان فهم الأزمة الآسيوية يقتضي تسليط الأضواء على أصول «المعجزة الآسيوية»، ذلك ان العوامل التي قادت الى النمو السريع داخل البلدان الآسيوية هي نفسها التي شكلت مواطن الضعف في اقتصادياتها.

نوع الرئيسي : أزمة أسواق المال العالمية — اسم كاتب المقال : حبيب المالكي

النوع الفرعي : الأزمة الأسيوية — رقم العدد : ٧١٧٨

المصدر : الشرق الأوسط — تاريخ الصدور : ٩٨/٧/٢٤

المعجزة الآسيوية... أو أسرار اسطورة

ان الملاحظ لا يسعه الا ان يتساءل عن الكيفية التي استطاعت بواسطتها اقتصاديات متواضعة لدول يبدو انها تفتقر الى المواد الأولية، ان تتصنع وترقى الى مصاف القوى الاقتصادية العالمية، وذلك في ظرف بضعة عقود؟

فحالة مدن - دول، كسنغافورة وهونغ كونغ، ودول صغيرة، كتايوان وكوريا الجنوبية، تثير الدهشة من حيث حيوية اقتصادها؛ ذلك ان نصيبها في الصادرات العالمية، الذي لم يتجاوز 2% سنة 1960، قد قفز الى ما يقرب من 13% في بداية عقد التسعينات.

ففي بداية الستينات، كانت كوريا الجنوبية مثلا من بين البلدان الاكثر فقرا في العالم، اذ كانت تحتل المركز الواحد والسبعين، بعد السنغال والسودان، من حيث متوسط نصيب الفرد من الناتج الداخلي الاجمالي.

وبغض النظر عن بعض الخصوصيات، فان نموذج التصنيع الذي تبناه «التنينات» (les quatres Dragons) الأربعة وحذا حذوهم النمر (Tigres) (تايلاند، اندونيسيا، ماليزيا والفلبين) وكذا الصين الشيوعية - في مناطقها الاقتصادية الخاصة - يتضمن كثيرا من اوجه التشابه بين هذه البلدان.

في هذا الميدان، يظهر ان اليابان قد رسمت الطريق وقدمت المثال الذي يجب ان يحتذى. فلقد كان على هذا البلد، ليس ان يتصنع فحسب، بل ان يعصرن فلاحته لضمان امنه الغذائي. ولبلوغ هذه الاهداف، ووعيا منها بضعف مواردها الطبيعية، راهنت هذه البلدان على ثروتها البشرية وعمق تجذرها الثقافي الذي يخول لها طاقات هائلة لرفع التحديات.

واذا كانت قوة الحس القومي قد مكنت اليابان من ربح تحدي الغرب المصنع، فان كوريا الجنوبية كانت مطالبة برفع تحد مزدوج: تحدي اليابان، القوة المستعمرة سابقا، وتحدي كوريا الشمالية، التي تهدد البلد في بقائه.

هذا، وان السلطات العمومية في هذه البلدان، بالموازاة مع تبنيها لاقتصاد السوق والمقاولة الخاصة، كانت تنتهج بوضوح سياسة التدخل في النشاط الاقتصادي (3). ليس فقط من خلال التخطيط التوجيهي والتحفيز الاقتصادي، ولكن، ايضا، عن طريق مراقبة الاستثمارات الاجنبية وخلق المناطق الحرة وتعدد اشكال الدعم للمقاولات (قروض واعفاءات ضريبية) وكذا حماية السوق الداخلية.

والى جانب هذا، هنالك امتياز اخر، يكمن في وفرة يد عاملة مؤهلة وطيعة، وخاصة النساء والأطفال الذين كانوا، في البداية على الاقل، يقبلون العمل في ظروف شاقة وباجور زهيدة. وهكذا، فان كوريا من بين البلدان في العالم التي تطبق بها أعلى مدة قانونية للعمل في الاسبوع، بحيث تبلغ هذه المدة 49 ساعة، وكانت تصل الى 57 ساعة، سنة 1987.

ومعلوم ان انخفاض تكاليف اليد العاملة وربح الانتاجية المترتب عنها يساعدان على تحسين المستوى الاجمالي للانتاجية. وعلاوة على هذا، فان الامتيازات، وخاصة الضمانات المقدمة للمستثمرين الاجانب، قد وفرت الظروف الملائمة لاجتذاب الشركات المتعددة الجنسيات ولتكوين اخرى في اطار الشراكة بين الرأسمال المحلي والرأسمال الاجنبي.

ومن جهة اخرى، فان النسيج الصناعي لدول جنوب شرق آسيا يتميز بالتمازج بين الوحدات الكبرى والمقاولات الصغيرة والمتوسطة. ولقد تم انطلاق التصنيع في هذه الدول على أساس الصناعات الاكثر تشغيلا لليد العاملة والاقل استهلاكا للرأسمال، اضافة الى بعض الصناعات الثقيلة الموجهة للحد من الواردات. وبعد ذلك، ولتجنب العوائق الناجمة عن محدودية السوق الداخلية، تم الشروع في انتاج سلع اكثر تنوعا، وجهت لغزو الأسواق الخارجية مسلحة ليس فقط بامتياز ضعف تكاليف اليد العاملة، وانما اكثر فاكثر بالجودة. ولقد كان تنويع الانتاج يعتبر في حد ذاته ضروريا لانجاح التصنيع.

وضمن صناعات جنوب شرق اسيا، توجد بالطبع الصناعات الخفيفة، ومنها صناعة المنسوجات والالبسة ومنظومة من الصناعات الأخرى، بدءا بصناعة اللعب وادوات التجهيز المنزلي، ومرورا بالمظلات (تعتبر تايوان اول منتج ومصدر للمظلات في العالم) فالمعدات الالكترونية التي تعتبر رمز النجاح الآسيوي.

والى جانب هذه الصناعات الخفيفة، توجد صناعة اساسية، كمحطات تكرير النفط (سنغفورة) او مركبات الصلب (تايوان وكوريا الجنوبية).

وخلال عقد الثمانينات، شرعت دول جنوب شرق اسيا تدريجيا في اقامة صناعات تحويلية متطورة، تتطلب رساميل مهمة وخبرة علمية عالية، كبناء السفن وصناعة الطيران والميكانيكا الكهربائية وصناعة السيارات. وبهذا التحول، تكون المنطقة الآسيوية على ما يبدو، قد دشنت لمرحلة القطيعة البنيوية مع الامتيازات المقارنة المرتبطة بتكاليف اليد العاملة، وشرعت في تحقيق الاستقلال التكنولوجي.

لقد مكن نموذج النمو الآسيوي من انجاز تقدم حقيقي تجسد على ارض الواقع في الاغتناء الفعلي للمجتمعات الآسيوية: اغتناء يمكن قياسه بواسطة المؤشرات الاحصائية الكلاسيكية، كمتوسط الناتج الوطني الخام للفرد، او بمؤشرات تكميلية، كنصيب الصناعة من القيمة المضافة، وتوزيع السكان النشيطين حسب القطاعات، ومعدل الامل في الحياة عند الولادة ونسبة التعلم.

ومع كل هذا، فان المنطقة الآسيوية، التي تقدم عادة كوحدة متجانسة تتضمن في الواقع بلدانا ذات اوضاع مختلفة. فيها يوجد بعض من البلدان الاكثر او الاقل ثراء من بين البلدان النامية، الآهلة بالسكان او الاقل ساكنة، الاكثر حظوة من حيث الموارد الطبيعية او تلك التي تفتقر اليها. واذا كانت الادارات تتدخل بجلاء في النشاط الاقتصادي في بعض من هذه الدول، فان دولا اخرى قد اختارت منذ البداية نهج الليبرالية التامة. واخيرا، فان السياسات الصناعية المتبناة بها ليست متطابقة.

وبغض النظر عن هذا التنوع، يمكننا حصر العوامل الاساسية التي ساهمت في ظهور «المعجزة الآسيوية»، واهمها:

- إدارة في مجملها فعالة وبرغماتية.
- سياسات ماكرو - اقتصادية سليمة.
- تركيز الرأسمال البشري والمادي.
- تخصص موفق للموارد.

إدارة فعالة وبراغماتية

في جل البلدان الآسيوية، المتحدرة من حضارات تليدة وبالغة التمركز الاداري، تعتبر الخدمة العمومية مصدرا للقوة والجاه. ولعل هذا هو الذي مكن الحكومات من تنظيم نفسها باحكام، مستغلة بذلك فرقا من الموظفين الطموحين والمؤهلين وبالاعتماد في غالب الاحيان، على مفهوم الوزارات الاقتصادية المحورية (حالات كوريا وتايوان وسنغافورة واندونيسيا). ومع هذا فان فعالية الادارة متفاوتة في هذه المنطقة من بلد لآخر.

فتايلاند، مثلا، لم تكن دائما تتوفر على نخبة حاكمة متلاحمة بما فيه الكفاية، ولهذا، فان السلطة بها غير ممركزة. ولم يمنع هذا، مع ذلك، بعض الادارات العمومية، كبنك تايلاند، من ضمان الاستقرار وتعويض تجزء القوى السياسية.

اما هونغ كونغ فتشكل بحكم وضعها، حالة خاصة، ومع ذلك فسلطاتها تمارس رقابة صارمة في ميادين عدة، ابتداء بالاستقرار المالي.

هذا، ولقد مكن الاستقرار السياسي من ضمان الاستمرارية في تنفيذ الأهداف الاقتصادية ذات المدى البعيد. فبلدان جنوب شرق آسيا تتوفر في غالبيتها على نخبة حاكمة قوية وادارة نشيطة، حددتا لنفسيهما اهدافا واضحة تحظى باجماع وطني حول الاختيارات المتبناة على مستوى التوجهات الاقتصادية. فسواء تعلق الأمر باعادة توزيع الاراضي الفلاحية في كوريا وتايوان، او ببرامج الاستثمارات الكبرى في السكن بهونغ كونغ وسنغافورة او حتى بتشكيل مؤسسات توافقية، كالهيئة الثلاثية الأطراف التي تضم الشركاء الاجتماعيين الرئيسيين (الدولة، ارباب العمل والاجراء) بهونغ كونغ وسنغافورة، فان كل هذا تم على اساس من الاجماع وبفضل الاستقرار السياسي.

حقيقة ان حكومات هذه البلدان كانت تنقصها الديمقراطية وتعاني من تركيز السلطة السياسية، لكن هذا لم يمنع اداراتها، من ان تنتهج البراغماتية وان تكون منفتحة على محيطها. بل اكثر من هذا، يبدو ان العمل الحكومي كان يخضع للتقييم على مدى مختلف مراحل التصنيع؛ فلم تكن الدولة لتتردد في التخلي عن التوجهات التي يبين عن عدم فعاليتها او السياسات القطاعية التي تشكل خطرا على التوازنات الماكرو - اقتصادية.

سياسات ماكرو - اقتصادية سليمة

لقد اقيمت السياسة الماكرو - اقتصادية في دول جنوب شرق اسيا على اساس ادلتين رئيسيتين، هما: الانضباط الموازناتي وانعاش الصادرات والاستثمارات الخارجية.

يتبين من مقارنة الوضع على هذا المستوى بدول جنوب شرق اسيا مع باقي المناطق النامية، ان عجز الميزانية والصفقات الجارية بهذه الدول منخفض باكثر من النصف. كما وان معدل التضخم ظل محصورا دون حدود 10%. ويظهر بوضوح ان الانشغال بمحاربة التضخم كان يهدف الى تجنب اي انزلاق على المستوى الماكرو - اقتصادي ذلك ان لارتفاع نسبة التضخم انعكاسات سلبية على التنافسية والقدرة الشرائية، ومع مرور الزمن على نسب الفائدة الفعلية. ولهذا، فان السلطات غالبا ما كانت تتدخل عند حدوث اي توتر في الاسعار. وهذا ما حدث فعلا في اواخر السبعينات، حينما تسبب التمويل المكلف للصناعة الثقيلة والصناعة الكيماوية بكوريا في ارتفاع التضخم، مما اجبر سلطات هذا البلد على الحد من النفقات العمومية.

نوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	حبيب المالكي
نوع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــدد :	٧١٧٨
ـــــدر :	الشرق الأوسط	تاريخ الصــدور :	٩٨/٧/٢٤

وفي نفس السياق، يمكن الاشارة الى حالة اندونيسيا، التي تجاوز عجز القطاع العام بها 4% من الناتج الداخلي الخام سنة 1986، في وقت كانت فيه اثمان البترول في انخفاض، مما دفع بهذا البلد الى انتهاج سياسة تقشف مكنت من تخفيض العجز الى 1.3%، سنة 1993.

وبهذا، يكون التدبير الحصين للموازنة قد ضمن الاستقرار الماكرو-اقتصادي في دول جنوب شرق اسيا وساهم في الحد من حاجتها الى الاقتراض في الخارج. واذا كانت هنالك دول قد تركت عجز موازناتها يتراكم، فان النمو الاقتصادي وقوة التوفير، مكناها من تجنب تمويل العجز بواسطة التضخم.

تشجيع الصادرات والاستثمارات الخارجية.

لقد افلحت المنطقة في تنمية صادراتها، خاصة من المواد المصنعة وفي اجتذاب الاستثمارات الاجنبية المباشرة، وان كان ذلك قد ادى الى تزايد تبعيتها الاقتصادية. بيد انه، في البداية، لم تكن هذه السياسة تعني الانفتاح المطلق. فخلال سنوات الستينات والسبعينات، ظلت نسب الحماية مرتفعة. وهكذا، بلغت النسبة الفعلية لحماية الصناعة التحويلية ما يقرب من 30% في كوريا، و50% في تايلاند و70% في اندونيسيا. ولقد تم الابقاء على هذا النهج في النصف الاول من عقد الثمانينات. وحتى لا تتأثر الصادرات، اتخذت اجراءات تعويضية متنوعة، كتحرير التزود بالعملات وخلق مناطق الاقتصاد الحر والاعفاء من الرسوم الجمركية والاقراض من اجل التصدير.

وجدير بالاشارة الى ان هذه الامتيازات لم تكن لتمنح بصفة تلقائية، اذ كانت السلطات المختصة تراقب عن كثب حجم الصادرات وتطور تنافسيتها؛ كما كان الشان بالنسبة لمخطط دعم صناعة السيارات بكوريا. وهكذا كان رجال الصناعة مجبرين على تقديم كشوفات عن صادراتهم لكي يستفيدوا من الاجراءات التفضيلية.

وعموما، فان توخي الانضباط في الموازنة وقوة التوفير العمومي، عملا على حماية نسب الصرف ومكنا من تحسين التنافسية.

اما في ما يتعلق بالاستثمارات الاجنبية المباشرة، فان المنطقة تحتل مركز الصدارة ضمن الدول الصاعدة. فخلال عقد التسعينات، كانت كل من ماليزيا وتايلاند واندونيسيا تحتل، بالتتابع، المراتب الثالثة والخامسة والسابعة من بين البلدان النامية المستقبلة للاستثمارات المباشرة الاجنبية. ووقتها اقدمت عدة شركات متعددة الجنسيات، متخصصة في الصناعة الالكترونية، على الاستثمار في ماليزيا جاعلة من هذا البلد اول مصدر للناقلات الالكترونية التي يتم انتاجها في الدول النامية.

ومن جهتها، فان سنغافورة بنت سياستها منذ البداية بكيفية تهدف الى اجتذاب الشركات المتعددة الجنسيات واقامت استراتيجيتها التنموية على اساس الاستثمارات المباشرة الاجنبية.

الاستثمارات المباشرة الأجنبية *

لقد اصبحت دول جنوب شرق اسيا تشكل مجالا لاجتذاب الراسمال العالمي، وعرفت تسارعا على هذا المستوى خلال عقد التسعينات. وبهذا اصبحت ثاني منطقة في العالم لاستقبال الاستثمارات المباشرة الاجنبية، بعد اوروبا الغربية.

واذا كان هذا الاستثمار قد لعب دورا مكملا مهما بالنسبة للاستثمار المحلي، فان موقف سلطات المنطقة منه قد تارجح بين الليبرالية المطلقة وسياسة التقييد. فهونغ كونغ اتبعت سياسة الانفتاح التام تجاه الاستثمارات المباشرة الاجنبية، الى حد ان سلطاتها امتنعت عن حصر التيارات المالية الوافدة على البلد او تلك التي تغادره. وبدورها، فان سنغافورة انتهجت، منذ انفصالها عن الكونفدرالية الماليزية سنة 1965، سياسة الانفتاح الواسع، من خلال سنها لقوانين استثمار محفزة: حرية الاستثمار في جل القطاعات، تخويل الشركات الاجنبية المستقرة امكانية التحكم في مجموع راسمال مؤسساتها، غياب قيود الاداء المرتبطة بالمحتوى المحلي للانتاج وباعادة التصدير وحرية نقل الارباح. وعلاوة على هذا، وتطبيقا لسياستها الصناعية الرامية الى توجيه الاستثمارات نحو القطاعات الاكثر استهلاكا لراس المال، طبقت هذه الدولة - المدينة اجراءات اضافية، كالتحفيز الضريبي والمساعدات المالية للمقاولات، التي يشرف على تدبيرها مكتب التنمية الاقتصادية Economic Development Bureau.

اما ماليزيا، والى حد ما تايلاند، فقد تبنتا في هذا الميدان نظاما انتقائيا تحكمه المنافذ. وعلى هذا الاساس، منحت حرية كبيرة للشركات الاجنبية التي تصدر على الاقل 80% من انتاجها(4)، في حين تظل الاستثمارات الموجهة للسوق الداخلية خاضعة لقيود الشراكة والمضمون المحلي للانتاج.

---

* ورقة تقديمية من حبيب المالكي مدير جلسات الاكاديمية المغربية وزير الزراعة والتنمية القروية والصيد البحري لدورة الاكاديمية المغربية الاولى لسنة 1998

1- Olivier - Piot, Finance et Economic, La fracture, - 1995

...وع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال:	حبيب المالكى
...وع الفرعى :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	٧١٧٩
...ـــدر :	الشرق الأوسط	تاريخ الصـدور :	٩٨/٧/٢٥

لماذا اكتوى المارد الاقتصادي الآسيوي بنيرانه؟ (2 من 3)

نموذج تنموي أضعفته التبعية

حبيب المالكي

لقد اصبحت تجربة الاقتصاديات الاسيوية تشكل نموذجا في ميدان التنمية، بل ان البعض ينعتها بالمعجزة الاسيوية. ومع ذلك، فان تحليل هذا الواقع يبين ان تجربة النمو هذه تتضمن مجموعة من الحدود، تفرضها المعطيات الداخلية والخارجية في ان واحد.

فعلى الصعيد الاجتماعي، تتميز دول جنوب شرق اسيا حاليا ليس فقط باستمرار التفاوتات الاجتماعية، بل ايضا بتفاقمها، رغم التحسن الاكيد لمستوى عيش السكان. وهو ما يترجمه التباين الكبير للمداخيل. ففي كوريا، لا يتجاوز نصيب خمس السكان الاكثر فقرا 8٪، بينما يستحوذ الخمس الاكثر ثراء على 43٪ منها. وتطرح قوة التمدين مشكل السكن، الذي لم يمنع من تنامي المضاربة العقارية على حساب شرائح عريضة من السكان.

ومن جهة اخرى، كان من نتائج انتشار عقلية مجتمع الاستهلاك، تقويض القيم التقليدية للمجتمعات الاسيوية المتشبعة، في ان واحد، بالفلسفة البونية التي تدعو الى التجرد من القيم المادية، وبشبكة التضامن الجماعي والاسري التي ترعى الفقراء. اما على المستوى السياسي، فان انظمة هذه الدول ـ باستثناء هونغ كونغ ـ مطبوعة بالسلطوية وبتقييد الحريات العامة.

الحدود الخارجية

تكمن هذه الحدود في الاختيار الذي وقع على تنمية الصناعات التصديرية مما ادى الى تنامي التبعية، خاصة تجاه الولايات المتحدة واليابان. ولا غرو، فالولايات المتحدة تشكل اول زبون واول ممون «للتنينات» الاربعة، بحيث ان قيمة صادرات هذه البلدان نحو السوق الاميركية تفوق مجموع قيمة صادرات انجلترا والمانيا وفرنسا الى نفس السوق.

ومن جهتها، ترتبط اليابان مع هذه الدول الصناعية الجديدة بعلاقات تبعية متبادلة، فنمو اقتصادها ساعد على تطور صادرات شركائها الاسيويين وهؤلاء يستوردون بكثافة مواد التجهيز اليابانية. واذا ما انكببنا على حالة كوريا الجنوبية، نلاحظ ان الولايات المتحدة واليابان تستاثران، بالتتابع، على 18٪ و24٪ من حصص السوق الكورية وتنجزان بها 29٪ و37٪ من الاستثمارات الاجنبية. وموازاة مع هذا، فان التبعية الكورية ذات بعد تكنولوجي ايضا، بسبب ضعف البحث من اجل التنمية، فالشركات الكورية تؤدي مبالغ كبيرة لمكاتب البحث اليابانية مقابل خدماتها في هذا الميدان.

ومعلوم ان النمو السريع الذي تعرفه دول جنوب شرق اسيا وليد نسب عالية من الاستثمار. ولهذا فان هذه المنطقة، التي ترتب في مقدمة النمو الدولي وتقدم بانتظام كمثال نموذجي للاسواق الصاعدة، قد جذبت كميات هائلة من الرساميل تولد عنها تراكم مالي مفرط لعله من ضمن الاسباب الكامنة وراء الازمة الحالية.

أصول الأزمة الآسيوية

لقد ساعدت قوة واستمرار نمو الاقتصاديات الاسيوية على اجتذاب كتلة هائلة من الرساميل الاجنبية، التي جاءت الى المنطقة بحثا عن المردودية العالية. ولقد استغلت هذه الرساميل في شراء الاسهم والسندات من اسواق القيم المحلية، او وضعت على شكل قروض من العملات في البنوك، او كاستثمارات على المدى البعيد (الاستثمارات المباشرة الاجنبية) تتمثل في اخذ مساهمات في القطاع الانتاجي، او خلق فروع للشركات. ترتبت عن التوافد الهائل للرساميل على دول جنوب ـ شرق اسيا آثار عديدة، لعل اهمها:

ـ غلاء اسعار البورصة وتحسن مستوى الرسملة، مما سمح بتقوية الطابع الجذاب لهذه الاسواق الصاعدة وادى الى تنامي الاستثمار في اسواق القيم.

ـ تمويل الاستثمارات في اي نشاط مفروض فيه ضمان الارباح، وان كان مزيفا. ومرد هذا الى كون قنوات القرار في اسيا تتميز بانعدام الشفافية، بسبب العجز الديمقراطي وعلاقات الزبونية بين الطبقة السياسية ـ العسكرية الحاكمة ورجال المال والصناعة.

ـ ارتفاع قيمة العملات المحلية الذي يخفف من التكاليف المالية للمقترضين تجاه دائنيهم الاجانب، ويحفزهم على الاستدانة اكثر.

ومن المفارقات المميزة لارتفاع قيمة العملات الاسيوية، مساهمتها في تدهور ميزان الاداءات. فهي، من جهة، تدفع الى مزيد من الاستيراد، ومن جهة اخرى تشكل عقبة امام التصدير، بحكم تاثيرها السلبي على تنافسية المنتوجات المحلية بالمقارنة مع منافسيها. وهذا ما حدث فعلا في تايلاند، حيث انطلقت الازمة لأول مرة، فانهيار البهت التايلاندي في مايو، من سنة 1997 لم يكن، في الواقع، الا كشفا للتجاوزات المالية وفوضى النظام المالي. ولا عجب فالاستدانة المرتفعة وعجز ميزان الاداءات قد بلغا مستوى من الارتفاع جعل التحكم فيهما مستحيلا، خصوصا في ظرفية متميزة بانخفاض الصادرات.

واجمالا، يمكن تاويل الازمة الاسيوية كازمة جزئية لنظام النقد الدولي، ازمة ظهرت بوادرها في بداية عقد الثمانينات، وبالتحديد عندما اعلنت المكسيك توقفها عن الاداء سنة 1982. ولقد كانت هذه الازمة بداية للانسحاب التدريجي للمتدخلين الماليين العالميين ـ وخاصة الفاعلين داخل القطاع الخاص ـ من البلدان النامية التي تعتبر بالغة المخاطر (اميركا اللاتينية) واعادة انتشارهم في المناطق الواعدة، التي هي بالتحديد جنوب ـ شرق اسيا.

وطالما كانت هذه التوظيفات تمول الاستثمار المنتج، فان النمو المترتب عنها يمكن، بعديا، من تصحيح الاختلالات الخارجية. ومع ذلك فان خطر الانزلاق يظل حاضرا، اي يكفي تجاوز عتبة قدرة الاقتصاد على استيعاب الراسمال الاجنبي، لكي يضخ جزءا من التيارات المالية الخارجية نحو الانشطة غير المنتجة مباشرة، كالعقار والمضاربة البورصوية او اسواق الصرف، عوض تمويل الاقتصاد الحقيقي. وقتها تتضخم الصفقات المالية (الفقاعات المالية) التي سرعان ما تنجز ومن هنا، فان فك الارتباط بين دائرة الاقتصاد الحقيقي، الذي ينمو ببطء، ودائرة المالية، التي تنمو بوتيرة متسارعة، هو ما سيحدد الازمات المعاصرة، المتميزة بالعنف والفجائية.

واذا كان هنالك اجماع بين المحللين حول تاويل الازمة الاسيوية الحالية كازمة نقدية ومالية، فان اقلية منهم تؤكد على ان الامر لا يعدو ان يكون «قناعا» ماليا يخفي ازمة اقتصادية يستدل الاتجاه الذي يقول بالطابع البنيوي للازمة الاسيوية، بكون هذه الازمة تترجم، في الواقع، المصاعب التي تواجهها المقاولات في تصريف انتاجها بشروط تضمن مردودية الاستثمارات.

ومرد هذا الوضع المترتب عن تراجع الطلب العالمي، من جهة إلى ارتفاع

ـ البطالة وانزلاق الاجور الحقيقية، نتيجة للافراط في الليبرالية وتنحي الدولة والتخلي عن تقنين سوق الشغل، ومن جهة اخرى، الى سوء تخصيص الرساميل: اتخام المؤسسات المالية، الاستثمارات العقارية واقامة مشاريع ضخمة من التجهيزات الاساسية والحالة هذه، يكتسي مسلسل نمو التنينات خصائص تبرز بجلاء حدوده الذاتية.

ع الرئيسي : أزمة أسواق المال العالمية — اسم كاتب المقال : حبيب المالكى
ع الفرعى : الأزمة الأسيوية — رقم العـــــدد : ٧١٧٩
ـــدر : الشرق الأوسط — تاريخ الصـــدور : ٩٨/٧/٢٥

نموذج قائم على الافراط في التراكم

لعل السمة المميزة لنموذج التنمية في اسيا، اعتماده على مستويات عالية من الاستثمار والنمو. ففي هذه البقعة من العالم، تم تحقيق نسب من تراكم المال لا مثيل لها في التاريخ، ارتكزت على نسب توفير تتراوح ما بين 35 و40% وتتطلب، لكي تستمر، المحافظة على معدلات ارباح مرتفعة واجور متدنية وعلى مستوى ثان، يرتكز النموذج الاسيوي على الانفتاح على الاسواق الخارجية، حيث تلعب الصادرات دورا حيويا، اعتبارا لحماية الاسواق الداخلية لبلدان المنطقة ومحدوديتها المترتبة عن ارتفاع نسب التوفير، ولهذا، فان حيوية الصادرات هي المحرك الرئيسي للنمو في هذه البلدان.

وهكذا، فان التصدير الى الاسواق الخارجية يمثل 79% من الانتاج في ماليزيا، و29% في تايلاند، و27% في كوريا الجنوبية، و25% في الفلبين.

غير انه لابد من الاشارة الى ان صادرات جنوب شرق. آسيا تتركز في منظومة محدودة من المواد الصناعية، البالغة التأثر بتقلبات الطلب العالمي. والحالة هذه، فان اي تآكل للتنافسية الخارجية لهذه المواد يؤدي حتما الى عجز ميزان الاداءات، بلغ في تايلاند، مثلا، 7% من الناتج الداخلي الخام سنة 1996.

وفي المقام الثالث، فان النظام الراسمالي القائم في جنوب شرق اسيا ينتظم حول مجموعة الانشطة الاقتصادية التي تستفيد من دعم الدولة. وهكذا، فان تدخل السلطات العمومية قد يكون، فعلا، من توجيه التراكم السريع للراسمال، الذي تجسد ضمن للقاولات على شكل راسمالية مركزة، بيد ان قوة التداخل المترتبة عن هذا الواقع، بين الاوساط السياسية والاوساط المالية والقطاع الخاص، افضت الى اختلالات كبيرة في سير النظام المالي.

الليبرالية المالية واختلال النظام المالي

مرد هذه الاختلالات الى كون البنوك الاسيوية اقدمت على منح عدد كبير من القروض دون اعتبار للمعايير الاقتصادية، والواقع ان النظام المالي في هذه المنطقة يتميز بعدم الصرامة في تقييم المخاطر وبضعف المراقبة على النشاط البنكي. ففي تايلاند، قدرت القروض غير المنتجة، المرتبطة في كثير من الحالات بعمليات عقارية، بنحو 12% من المبلغ الاجمالي للسلفات المقدمة من طرف المؤسسات المالية. وجدير بالذكر ان جل هذه القروض وجهت لقطاع البناء والعقار. والى جانب عدم ملاءمة ميكانزمات القرار في الميدان المالي، فان نموذج التراكم الاسيوي، الذي استمد فعاليته من تدخل الدولة، سرعان ما يتعرض لانتقادها عندما يرتفع مستوى عيش السكان وتبرز الطبقات الوسطى مطالبة بالمشاركة في تحديد توجهات القطاع الانتاجي شروط اعادة توزيع الثروات.

ومن جهة اخرى، فان اعتماد الليبرالية في الميدان المالي قد عمل على تقوية ظاهرة التراكم المفرط اذ انضافت الى الرساميل المحلية امدادات خارجية، نجم عنها تزايد سريع في الاستدانة الداخلية والخارجية واستعمال الاموال في استثمارات غير مضمونة المردودية، وهو سلوك اقل ما يقال عنه انه يشكل هروبا الى الامام. ولقد شمل هذا النزوع الى الافراط في الاستثمار. والذي تفاقم بفعل منطق التراكم المحتد. في نفس الآن بعض الصناعات الثقيلة والصناعات الاليكترونية والسيارات وقطاع العقار.

وبهذا، وقعت البلدان الاسيوية في تناقض عسير التجاوز، يتمثل في كون الشروط اللازم توفيرها لتفادي هروب الرساميل تعيق الاستمرار في التصدير.

مسألة التثبيت القار للعملات على الدولار وانعكاساتها

الى جانب التفسيرات السابقة الذكر للازمة الاسيوية، هناك تفسير آخر يركز على التثبيت القار للعملات على الدولار الاميركي. لكن ارتفاع قيمة العملة الاميركية منذ اواسط سنة 1995، غير الظروف التي في اطارها حددت نسب الصرف الاسيوية. وتجدر الاشارة، بهذا الصدد، الى ان جل عملات المنطقة اعتمدت في اواخر الثمانينات نظام صرف شبه قار متعلق بالدولار او بسلة من العملات مكونة من اكثر من 80% منها من الدولار. كما تبنت هامش تذبذب يتسع او يتقلص حسب البلدان. ومعلوم ان هذا النظام شكل اهم مكونات النمو الاسيوي لانه يضمن استقرار نسب الصرف لما فيه فائدة المصدرين والمستثمرين الاجانب.

كما استطاع ان يحافظ على استمرارية تيارات الاستثمار في شراء السندات، بفضل فارق نسب الفائدة بالمقارنة مع التوظيفات في السوق الاميركية. ولقد ظل نظام التثبيت القار على الدولار هذا ممكنا ما بين سنتي 1991 و1995، لما كانت اقتصاديات المنطقتين تتطور على نفس الوتيرة. لكن انطلاقا من سنة 1996. عاود الاقتصاد الاميركي نموه وارتفعت قيمة الدولار، في الوقت الذي بدات فيه اقتصاديات جنوب. شرق اسيا تقطع مرحلة من الركود، كان من مظاهرها، تباطؤ الصادرات وتراجع ارباح المقاولات وانكماش الاستثمارات، ولم يكن بامكان العملات الاسيوية مسايرة الدولار في ارتفاع مستمر دون المساس بتنافسيتها. واذا كان لانهيار نسب الصرف ما يبرره، فان البعد الذي بلغه تجاوز التوقعات. ومرد هذا الى كون الفاعلين الماليين لما تيقنوا من عدم قدرة اقتصاديات اسيا على الاستمرار في التصدير مع الحفاظ على ارتباطها بالدولار، استبقوا تآكل هذه العملات وتصرفوا بكيفية تمكنهم من المحافظة على قيمة الرساميل التي اوكلت اليهم مسؤولية تدبيرها. واجمالا، فان مازق البلدان الاسيوية يتلخص في عجزها عن الابقاء على ارتباط عملاتها بالدولار، نظرا للتدهور الخطير والسريع لموازينها التجارية. الا ان هذا الارتباط يعتبر شرطا ضروريا للحفاظ على وضعها كأسواق مالية صاعدة، قادرة على اجتذاب الرساميل الاجنبية. يمكن ملامسة الانعكاسات المتوقعة للازمة الاقتصادية على المنطقة الاسيوية على عدة مستويات، من ضمنها: تباطؤ النمو والانماط المطبقة لملاءمة الاقتصاديات مع هذا المعطى الجديد وكذا علاقات هذه البلدان مع بقية العالم.

التطور المستقبلي للنمو في اسيا

من المرتقب ان يتنبأ النمو مستقبلا في الدول التي شملتها، ويستقر في حدود 2 الى 3%، عوض النسب الزوجية الارقام التي كانت تسجلها من ذي قبل. ويرجع هذا الى تضافر عوامل داخلية لهذه البلدان واخرى جهوية.

فعلى المستوى الداخلي، يجب التذكير بان اجراءات التثبيت المتخذة، وما واكبها من ارتفاع لنسب الفائدة وتزايد الاستدانة الخارجية ذات المدى القصير، كلها عوامل من شانها ان تحد بكيفية ملموسة من استثمار وغيره من النمو.

على الصعيد الجهوي، فان اليابان، التي تعرضت بدورها الى مصاعب اقتصادية، لن تكون قادرة ان تاخذ على عاتقها كلفة اعادة انطلاق اقتصاديات المنطقة. ومن هنا، اضطراب الاوضاع الاجتماعية الملحوظة عند مجموع التنينات والمتميزة بارتفاع الاثمان من جراء تخفيض قيمة العملات، وتناقص القدرة الشرائية وتفاقم معدلات البطالة، وهي ظاهرة غير مسبوقة في هذه البلدان.

ويجدر بنا، مع ذلك ان نتساءل عما اذا كان تباطؤ نمو التنينات هذا ظاهرة مستديمة؟ الملاحظ ان انعكاسات الازمة تظل محدودة، على ما يبدو، كما ان الاقتصاديات الاسيوية تمتلك عدة امتيازات تمكنها من الخروج من الازمة باقل تكلفة ممكنة. يكمن اول هذه الامتيازات في الحيوية المشهودة بقطاعها الخاص وقدرة اقتصادياتها على التكيف، خاصة بفضل اهمية التوفير ومستوى تكوين اليد العاملة والانفتاح وقدرتها على الادماج التكنولوجي.

اما الامتياز الثاني، فيتعلق ببرامج اعادة الهيكلة التي تم الشروع في تطبيقها والكفيلة باعادة دفع النمو من جديد وعلى اسس افضل، وكذا البحث عن تحسين الانتاجية من جهة، بفضل الشركات الاجنبية الموجودة بالمنطقة من جهة اخرى. ومع كل هذه الامتيازات، فان مخاطر تفاقم ازمة جنوب شرق اسيا ما زالت حاضرة، وتهدد الاقتصاد العالمي برمته.

توترات تجارية محتملة

في اطار علاقاتها مع الخارج، يتعين على اقتصاديات جنوب شرق اسيا ان تاخذ بعين الاعتبار امكانية تنامي التوترات التجارية، وذلك ان تخفيض عملاتها سينعكس، ولا شك، ايجابيا على تنافسية صادراتها، مما قد يؤدي الى احتدام التنافس بين بلدان المنطقة ويفضي الى حرب الاسعار. ومما يزيد من صحة هذا التوقع، امكانية تأثر الصين بمفعول تخفيض قيمة عملات الدول المجاورة.

ومن هذا، فان دول المنطقة قاطبة مطالبة بايجاد حلول جماعية متشاور بشانها، للقضايا المتعلقة بالتجارة.

وفي ما يتعلق بانعكاسات الازمة على قدرة اجتذاب الاستثمارات الاجنبية، يجب التاكيد على ان المستثمرين الخواص سيجنحون الى التراجع في اتجاه الاسواق الآمنة، لكثرة ما خلفته الازمة من خيبة امل لديهم، وبهذا الصدد، فان السوق الاميركية ستشكل ملجأ مفضلا، على الاقل خلال السنتين المقبلتين.

ومع هذا، فان تخفيض قيمة العملات الاسيوية يتيح للمستثمرين الغربيين فرصا جديدة لتوظيف رساميلهم في شراء الاسهم او المشاركة في راسمال الشركات الاسيوية الكبرى وذلك باثمان اقل مما هو معروض في السوق. واذا حدث هذا، سيشكل مرحلة جديدة لاعادة الانتشار من البلدان الصناعية صوب التنينات. وفي الميدان المالي، يتوقع ان تعود البلدان الاسيوية الى انتهاج نظام صرف اكثر مرونة وبنية تمويل اكثر تعقلا. فاعتماد نظام صرف مرن يمكن السلطات النقدية، عند الحاجة، من ادخال التعديلات الضرورية على سياستها، لاستيعاب التباين مع البلدان المنافسة. واذا ما ارفق هذا النظام بتدبير جيد لنسب الفائدة، فسيشكل رادعا بالنسبة للرساميل المضاربية.

ومن جهة اخرى، بات من الضروري اعادة هيكلة النظام المالي من اجل تغيير ممارسات الاقراض لدى بنوك القطاع الخاص، وتقوية المراقبة الممارسة من طرف البنوك المركزية على البنوك التجارية. ويلازم اعادة الهيكلة هاته اضفاء المزيد من الشفافية على التدخلات الاقتصادية للسلطات العمومية.

انتشار الأزمة في المنطقة الآسيوية

بعد ظهورها في تايلاند، امتدت الازمة وانتشرت بسرعة في ماليزيا واندونيسيا والفلبين. ولقد ساعد على هذا الانتشار اهمية العلاقات التجارية من هذه البلدان، والتي تناهز 40% من مبادلاتها.

ولقد شكلت اليابان، بحكم شملنة المالية الدولية، القناة الرئيسية التي من خلالها وامتدت الازمة الاسيوية صوب الاقتصاد العالمي. اما اسباب انتقال الازمة الى اليابان فترجع الى المساهمة القوية لنظامها البنكي في تمويل الاقتصاديات الاسيوية، وذلك انه في متم سنة 1996، بلغت مجموع الديون الدولية المستحقة على دول جنوب شرق اسيا 170 مليار دولار، تملك البنوك اليابانية منها 119 مليار دولار: (38 مستحقة على تايلاند و24 على كوريا الجنوبية و22 على اندونيسيا). ولعل هنا تكمن هشاشة النظام المالي الياباني الذي كثيرا ما يتسبب في زعزعة استقرار البورصة. وبالنظر الى تباطؤ نمو اقتصاده (0.5% سنة 1997، ومن المحتمل ان تتزايد هذه النسبة خلال سنة 1998)، فان اليابان عاجزة في الوقت الراهن عن ممارسة دور القاطرة بالنسبة لدول جنوب. شرق اسيا، اذ انها مجبرة على الاستيراد ومعتادة على التصدير.

ع الرئيسي : أزمة أسواق المال العالمية — اسم كاتب المقال : حبيب المالكى
ع الفرعى : الأزمة الأسيوية — رقم العـــــدد : ٧١٧٩
ـــدر : الشرق الأوسط — تاريخ الصـــدور : ٩٨/٧/٢٥

والصين ايضا...

لقد تاثرت الصين بدورها الاسيوي، من خلال تباطؤ النمو بالمنطقة وتاكل تنافسية عملاتها وتاثير الازمة على الانتشار الجغرافي للاستثمارات غير المباشرة وربما المباشرة ايضا. كما تاثرت الصين بالهجومات المضاربية على عملة هونغ كونغ. فكان لزاما عليها اما ان تضمن، بواسطة احتياطاتها من العملة، ارتباط دولار هونغ كونغ بالدولار الاميركي او العمل على انتقاله الى نظام صرف آخر. وحتى بالنسبة لعملتها (اليوان)، فلن تستطيع الاستمرار في ربطها بالدولار الاميركي دون نتائج وخيمة.

وعلاوة على هذا، فان تدهور الاوضاع الاجتماعية بالصين يحد من هامش مناورة حكومتها. فلقد اعلنت الجمعية الوطنية للشعب عن زوال نصف مليون منصب شغل خلال الثلاث سنوات المقبلة في القطاع العام (صناعة الصلب) وحذف 6000 منصب آخر في الادارة، في وقت يبلغ فيه عدد الصينيين الذين لا يتوفرون على شغل مائة مليون شخص ومرد إعادة الهيكلة هذه إلى مبررات موازناتية، فالقطاع الصناعي العام يتسبب في خسارات تمثل 10% من الناتج الداخلي الإجمالي. كما ان الديون المتراكمة على هذا القطاع، التي تعتبرها البنوك كمستحقات غير مضمونة، تقدر بـ1000 مليار فرنك فرنسي.

وعلاوة على هذا، فإن اقتصاد الصين، وبالرغم من نموه القوي، بدا مؤخراً يظهر بعض علامات التباطؤ. فنسب الفائدة المرتفعة وانخفاض الأجور الفعلية يضغطان على الطلب الداخلي ويؤديان إلى تراجع نمو الناتج الداخلي الخام. واخيراً، فإن فائض ميزان العمليات الجارية ما زال محدوداً.

إن إكراهات كهاته تزيد من إضعاف الاقتصاد الصيني في ظل الاضطرابات المالية الجهوية ويبقى السؤال هو معرفة ما إذا كانت احتياطات الصين من العملات وفوائضها التجارية قادرة على تمكينها من الصمود وتجنب تخفيض قيمة عملتها.

انعكاسات الأزمة الأسيوية على بلدان منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية

انتقلت الازمة الآسيوية إلى بلدان منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية عبر القنوات المالية والتجارية. فبلدان هذه المنظمة ترتبط بعلاقات تجارية هامة مع دول جنوب ـ شرق اسيا، ومنها ما يزيد على 3% للصين وحوالي 6% لإندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلاند ومن جهتها، فإن بلدان منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية تستقبل من المنطقة الآسيوية 21% من مجموع وارداتها موزعة على الشكل التالي:

6,2% من سنغافورة وتايوان وهونغ كونغ والصين، وحوالي 15% مصدرها باقي الدول الآسيوية. ولهذا، كان من نتائج انخفاض قيمة عملات دول جنوب شرق اسيا من جراء الأزمة، ان ارتفعت القيمة النسبية لعملات دول المنظمة فانعكس ذلك سلباً على مبادلاتها التجارية مع المنطقة الآسيوية وفي الأفق، تقدر الإسقاطات التي اعدتها منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية وتناقص وتيرة نمو وارد من البضائع والخدمات بـ3 نقاط سنة 1997 و3,5 سنة 1998، في حين ان نمو الصادرات سيرتفع بمقدار 1,5 نقطة، سنة 1997، و2,5 نقطة، سنة 1998.

اما اثمان البضائع المصنعة، مقدرة بالدولار، فستنخفض عند التصنيع بـ1,5 نقطة، سنة 1997، بنقطتين، سنة 1998. وبهذا فإن الانعكاس على صادرات وواردات منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية فسيبلغ بالتوالي 25 و15 مليار دولار اميركي. وإجمالاً، فإن الإسقاطات التي وضعتها منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية حول تطور النمو في بلدانها، تبين فقدان 1% سنة 1998، نتيجة للازمة الآسيوية. وتجدر الإشارة إلى ان مثل هذا الانعكاس قد يضاعف مرتين في اليابان والدول المجاورة (كوريا، استراليا، ونيوزيلاندا)، بالمقارنة مع الولايات المتحدة الاميركية والاتحاد الأوروبي.

وفي ما يتعلق بالانعكاسات المالية، يلاحظ ان اضطراب أسواق منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية لا يؤدي سوى إلى انخفاض محدود للقيم. فالارتباط بين ثروة الأسر وتذبذب اثمان السندات يختلف كثيراً من بلد لآخر داخل منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، فهو قوي في الولايات المتحدة، واقل منه في بريطانيا وباقي دول المنظمة. وهكذا تنم المعطيات المتوفرة عن تراجع خفيف في معدلات التوفير نتيجة لارتفاع اثمان السندات. كما ان تباطؤ النشاط المالي يقود إلى تخفيض توقعات النمو والطلب، مما قد يؤثر سلفاً على مخططات الاستثمار.

ومن جهة اخرى، فإن انخفاض قيمة السندات يؤدي إلى تاكل أرباح الوسطاء الماليين، مما يدفعهم إلى إدخال المزيد من القيود على السياسة التي ينتهجونها في ميدان الإقراض. ولعل اليابان أكثر البلدان عرضة لهذه الظاهرة، بحكم متانة الارتباط القائم فيها بين احتياطات البنوك وممتلكاتها من السندات.

وعلى صعيد اخر، يخشى أن تجر كوريا الجنوبية ـ التي يحتل اقتصادها المرتبة الحادية عشرة ضمن الاقتصاد العالمي ـ في ازمتها باقي الاقتصاد الدولي. ذلك أن مديونيتها التي تبلغ 200 مليار دولار، 35% منها مستحقة للنظام البنكي الياباني، الذي يمتلك نسبة كبيرة من سندات الخزينة. وهذا الوضع بالذات هو الذي اجبر الرئيس الاميركي، بيل كلينتون، على تغيير لهجته تجاه الأزمة الآسيوية، إذ قال: «فمن حادثة سير صغيرة، اصبحت أزمة «تتطلب من ان ناخذها ماخذ الجد. ستؤثر علينا (يقصد الاميركيين) إذا نحن عجزنا عن استرجاع الثقة ولم نستطع الذهاب قدماً في مجموع منطقة اسيا والمحيط الهادي».

* ورقة قدمها حبيب المالكي مدير جلسات الاكاديمية المغربية وزير الزراعة والتنمية القروية والصيد البحري لدورة الاكاديمية المغربية الأولى لسنة 1998.

الموضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	حبيب المالكى
الموضوع الفرعى :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	٧١٨٠
المصـــدر :	الشرق الأوسط	تاريخ الصـدور :	٩٨/٧/٢٦

لماذا اكتوى المارد الاقتصادي الآسيوي بنيرانه؟ (3)

انعكاسات الأزمة الآسيوية على البلدان النامية

حبيب المالكي

بغض النظر عن الاقتصاديات الاسيوية وبلدان منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية فلقد كان للازمة الاسيوية ضحايا اخرون. في البلدان النامية.

ذلك ان ازمة التايلاند، وانهيار العملة الكورية خاصة، أديا الى انخفاض سريع لاثمان المواد الاولية. ففي ظرف ستة اشهر، فقد النحاس 28,7% من قيمته والنهب 21% في حين تراجع البلاتين من 457 الى 360 دولارا.

كما عرفت نفس النزوع مواد اولية اخرى كالنيكل والزنك والصويا. وهذا الوضع تخضع له المواد الاولية، راجع في جوهره الى كون اليابان والصين وكوريا يمثلون، بالتتابع، ثاني وثالث وخامس مستهلك عالمي للنحاس والنيكل والزنك.

ومما زاد من مشكل المواد الاولية حدة، كون عرضها في الاسواق يتزايد بالموازاة مع انخفاض الاثمان. وهذه هي حال الالومنيوم، حيث ان هنالك مشاريع جديدة في طور الانجاز بافريقيا واستراليا سترفع الانتاج العالمي بمقدار مليون طن اضافي، سنة 1998. ومن المرتقب ان ينضاف الى السوق العالمية للنحاس ما يفوق مليون طن. وبدوره، فان الشيلي - المنتج الاول للنحاس في العالم. ينوي رفع انتاجه من هذه المادة بنسبة 11%، سنة 1998.

ومن جهتها، فان اثمان البترول تتجه نحو الانخفاض، بسبب وفرة العرض وتراجع طلب البلدان الاسيوية. وهكذا، سيترتب عن الانخفاض المرتقب لبلدان جنوب شرق اسيا (بحوالي 5%) سنة 1998، ركود نمو الطلب خارج منطقة منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية من 3,9 الى 1,7%.

ومن شان هذا الركود، المرفوق بتقدم معتدل للاستهلاك في بلدان منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، ان ينقص من وتيرة تنامي الطلب العالمي (من 2,5 الى 1,6%). وباعتبار شروط العرض والطلب هاته، فان من المحتمل ان تستقر اثمان البترول في مستويات دنيا، سنة 1998 (ما بين 15 و16 دولارا للبرميل، بالنسبة للبرانت).

وفي ما يتعلق بتدفقات الرساميل الخاصة نحو البلدان النامية، يلاحظ نفس النزوع الى الانخفاض، اذ بينما كانت تمثل 15,8% سنة 1996، انحصرت في 6,6%. سنة 1997. غير ان هذا النزوع اكثر حدة على مستوى الاستثمارات المباشرة الاجنبية والاستثمارات في شراء السندات وبخصوص سنة 1998.

يتوقع صندوق النقد الدولي انخفاضا في تدفقات الرساميل الخاصة في الاسواق الصاعدة. وسيتفاقم هذا الوضع على المدى القصير، متاثرة بانخفاض الطلب على الاموال نتيجة لتقييد السياسات الموازناتية والنقدية في البلدان الاسيوية المتازمة، قصد الحد من العجز الخارجي لاقتصادياتها. ومع هذا، سيحد من انخفاض التدفقات المالية الخاصة مسلسل اعادة توجيه الاستثمارات لصالح اميركا اللاتينية وبعض البلدان السائرة في طريق الصعود.

المغرب في مواجهة الأزمة الآسيوية

رغم بعد المغرب جغرافيا عن جنوب شرق اسيا، فان الاضطرابات المالية لاقتصاديات هذه المنطقة ستؤثر فيه عبر عدة قنوات:

تعتبر المبادلات التجارية اولى هذه القنوات. فازمة جنوب شرق اسيا، ستؤدي الى ركود الطلب الموجه الى بعض القطاعات المصدرة والى انخفاض خفيف في التنافسية. ومثل هذا التاثر، سينتقل الى المغرب عبر الاتحاد الاوروبي . شريكه التجاري الرئيسي - واسيا بحكم اهمية طلبها على المواد الغذائية ومنتوجات الصيد البحري، وكذا عبر الشرق الاوسط وافريقيا الشمالية.

اما ثانيتها فهي الاستثمارات، اذ قد يخف الاهتمام المتزايد للراسمال الاسيوي بالمغرب. وربما سيؤدي ذلك الى التاخر في انجاز بعض المشاريع الجارية. ومن جهتهم، فان كثيرا من المستثمرين الاوروبيين سيفضلون اعادة توجيه رساميلهم نحو جنوب شرق اسيا، في وقت عملت فيه الازمة من جديد على خلق وضع ملائم للاستثمارات الاجنبية.

اما في الميدان المالي، فستترتب عن استمرار ارتفاع قيمة الدولار انعكاسات سلبية على الموازين الخارجية للمغرب.

وعموما، فان الانعكاسات المحتملة للازمة الاسيوية على المغرب معقدة، وقد تتخذ اشكالا متعددة وتنتقل الى البلاد عبر مختلف القنوات الاقتصادية والمالية. والحالة هذه، فان من الصعوبة بمكان تقدير هذه الانعكاسات بمفرد عن بعضها البعض، وبما يكفي من هامش التاكد.

ومع ذلك، تبين نتائج تقييم اولي، جد مختصر، لهذه الانعكاسات على الاقتصاد المغربي، حصول تراجع طفيف قدر بـ0,3 نقطة من معدل نمو الناتج الداخلي الخام، بالنسبة لسنة 1998. ذلك ان النشاط الاقتصادي الداخلي سيتاثر بانخفاض الطلب الخارجي وبفقدان بعض القطاعات لتنافسيتها (النسيج والجلد...)، من جراء تخفيض قيمة العملات الاسيوية، وكذا بسبب تباطؤ الاستثمارات المباشرة الاسيوية. وبالمقابل يمكن للمغرب ان يربح ظرفيا من انخفاض اثمان الطاقة وان يستفيد، على مدى من التحويلات المالية المرتبة عن هذا الوضع.

وتعتبر الفرضيات الموضوعة على اساس هذا السيناريو ايجابية في مجملها، من حيث مفعولها على التضخم. فاثمان الطاقة، التي انهارت خلال سنة 1997، ستسجل من جديد انخفاضا محسوسا، اذ من المحتمل ان يبلغ متوسط ثمن البرميل الواحد 16 دولارا سنة 1998، مما سيسمح بتقلص نسبة التضخم في البلدان الصاعدة والنامية، على السواء. وبالمقابل، ينتظر ان ترتفع الاثمان، ولو بكيفية معتدلة في البلدان ذات الاقتصاديات المتقدمة. وربما لا ينطبق هذا على بلدان الاتحاد الاوروبي، حيث لن تتجاوز نسبة التضخم 2,4%، بسبب تطبيقها لمعايير الانضمام الى العملة الموحدة.

لقد وضعت الازمة الاسيوية صندوق النقد الدولي في واجهة الاحداث. فمن التايلاند الى كوريا الجنوبية، قامت هذه المؤسسة بتجنيد الموارد المالية وتقديم المساعدة التقنية وبرامج الاصلاح. ويقوم هدف صندوق النقد الدولي، كما البنك الدولي وبنك التسديدات الدولية، على الحيلولة دون امتداد الازمة الى الاقتصاد العالمي، وعلى استرجاع الثقة الى الاسواق المالية.



ضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عثمان العمير
ضوع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	٧١٨١
ـــدر :	الشرق الأوسط	تاريخ الصـــدور :	٩٨/٧/٢٧

لماذا اكتوى المارد الاقتصادي الآسيوي؟

التفاعلات السياسية المحتملة لأزمة شرق آسيا

لسببين الاول اذا خرجت عن الموضوع المعنون وشفيعي ان الصحافيين مثل السياسيين يغيرون مواضيعهم دون استئذان.

استسمحكم ان بدأت بما هو ذاتي، ذلك ان موضوعنا تزامن مع عودتي مؤخرا من رحلة ركبت خلالها الطائرة حوالي خمسين ساعة دوراناً في اكثر من دولة في شرق اسيا ابرزها بروناي واليابان واخيراً سنغافورة. وفي السفر تتلبس المسافر حالتان، حالة الملاحظة الدقيقة، وكأنها تلسكوب خاص يستدعيه متى ما يشاء، وحالة القراءة التي يضطر اليها المسافر اكثر من اي وقت مضى، للتغلب على حالات السفر والانتظار. فضلاً عن حالات كثيرة، مثل التعرف على الناس ومحادثتهم واكتساب صداقات جديدة متنوعة، تبدأ من المسؤول المهم وانتهاء بسائق التاكسي الذي اعتبره اكبر دليل يمكن الاعتماد عليه اذا فتح لك قلبه وشعر انه في مأمن وامن.

أيها السادة،

مما لا شك فيه وانتم تطالعون جرائدكم اليومية هذا الصباح، لا بد ان وقعت ابصاركم على جمهرة من المواد عما يسمى بـ«الأزمة الآسيوية». وتستخدم التقارير الصحافية كما يستخدم العلماء طيفا واسعاً من النعوت لوصف الأزمة. لذلك علينا اولاً ان نتعرف على الطبيعة الدقيقة لهذه الأزمة التي تكتسح هذا العدد من بلدان اسيا.

• • •

فما هي الطبيعة الدقيقة لهذه الأزمة؟

اعتقادي ان هذه البلدان تواجه ازمة التحديث بمعناها السياسي والانساني، ولنكن على ثقة من ان سائر البلدان قيد المعاينة قد تبنت المؤسسات السياسية على الطراز الغربي. فسائر هذه الدول مؤسسة بوصفها دولة ـ امة (أي دولة قومية) وتتمتع ببرلمانات، وانتخابات دورية، ومفردات سياسية، غربية اساساً. وان دساتير هذه البلدان صيغت، في اغلب الحالات، من جانب قوى الاحتلال ـ وبخاصة في اليابان ـ او خبراء دستوريين غربيين بالتضافر مع اتباعهم المحليين، ونرى في اسيا كلها، وسائل الاعلام منسقة على الغرار الغربي. وان النشرات الاخبارية والتلفزيونية مثلاً، تنظم وتعرض بأسلوب اميركي، ويبدو ان لمحطة «السي.ان.ان» مقلدين اسيويين كثيرين.

خلف هذه المظاهر البرانية، يجد المرء مجتمعات لم تستوعب بعد جوهر قيم الحضارة الصناعية الغربية.

فالفرد في هذه المجتمعات لم يفك إساره بعد من جماعة اكبر، إن تكون هذه قبيلة ام عشيرة، بلداً ام جبلة، بل حتى اسرة كبيرة، اي لم ينعم بعد بفرديته. وان معظم هذه المجتمعات تعتبر الامتثال، الذي تخلطه خلطاً عشوائياً مع وحدة الرأي، قيمة سامية ما بعدها قيمة. وان الخوف من الخروج على الجماعة يشكل قوة اعاقة عاتية، وان هذه القوة وان كانت تكفل استقراراً لا ينكر، فإنها تقيد ملكات الفرد ابداعاً وابتداعاً.

ان استشراء الروح الجماعية في معظم ثقافات بلدان اسيا تزرع الخوف من المبادرة الفردية، وتنمي القيم الأبوية، التي تبلغ ذروتها في الدور الذي تلعبه الدولة. ان دولة «الاخ الاكبر» قد اختفت من الاتحاد السوفياتي السابق وبلدان وسط وشرق اوروبا لكنها ما تزال نابضة مفعمة بالحياة في كثرة من بلدان اسيا، لا في الصين وحدها حيث ما يزال الحزب الشيوعي يحتكر السلطة السياسية. وعليه خلف مظاهر المجتمعات الرأسمالية التي نمت في اطار التعددية، نجد ان معظم المجتمعات الاسيوية تقوم على دولة الحزب الواحد، الملتزمة بفرض الضوابط والتقييدات المشددة.

فاليابان مثلا امضت 52 عاما من مجموع 54 عاماً بعد الحرب في ظل حكم حزب سياسي واحد. غير ان مصطلح «الحزب» قد يكون مضللاً اصلاً. الواقع ان الحزب الديمقراطي الليبرالي يتألف من عدد من القبائل عوضاً عن الحركات السياسية الحديثة. وان تايوان بلد يحكمه حزب واحد شأن الصين.

وهناك صيغة متطورة بعض الشيء لنفس هذه الفكرة رفعها الدكتور مهاتير محمد في ماليزيا تحت شعار «القيم الآسيوية». وان هذا الخليط المتوافر من حكايات العجائز ورهاب الاجانب والتضليل الرخيص، يقدم، رغم الافصاح عن ذلك مباشرة، بوصفه البديل الصالح عن مثل وافكار الحرية الغربية والتعددية السياسية في مجتمع مفتوح.

ان وصف هذا الجانب الاساسي من التحديث بأنه «تغريب» قد يكون لعبة فعالة في اذكاء مشاعر رهاب الاجانب لأغراض سياسية ضيقة. لكن هذا لن يقلل بأي حال من ضرورة وعجالة التحديث الجوهري

ضوع الرئيسي : أزمة أسواق المال العالمية — اسم كاتب المقال : عثمان العمير

ضوع الفرعي : الأزمة الأسيوية — رقم العـــــدد : ٧١٨١

ـــــدر : الشرق الأوسط — تاريخ الصــدور : ٩٨/٧/٢٧

هل هناك لقاح وقائي، او علاج شاف لهذه الهزات الاقتصادية وما قد تدمره من استقرار سياسي واجتماعي؟

نعم.. قد يكون اعتماد مزيد من المكاشفة المسؤولة والرقابة اللاتسلطية اللقاح السحري المطلوب. والواقع ان مزج المكاشفة او المحاسبة يقع في صميم ممارسة «الديمقراطية» الحقيقية كما نعرفها في اوروبا الغربية والشمالية وفي اميركا الشمالية.

فالديمقراطية الغربية ليست ممارسة ميكانيكية فارغة تبدأ وتنتهي عند الادلاء بالاصوات في صندوقة اقتراع، بل هي ترجمة عملية لمبدأ تحمل مسؤولية اتخاذ القرار الحر، مع واجب مراقبة السلطة المنتخبة ومحاسبتها كل اربع او خمس او ست.. او حتى سبع سنوات.

في اوروبا الغربية والشمالية، وكذلك في اميركا الشمالية تساهم الثقافة السياسية المجتمعية في رسم خطوط ممارسة الديمقراطية بكل ما فيها من رقابة ومحاسبة وتحميل المسؤولية. وتشارك في تاطير هذه الثقافة وتنميتها مؤسسات كالاعلام والكنيسة والنظام التربوي والمؤسسات المصلحية وغيرها. وعندما لا يشعر السياسي او رئيس المصرف او المضارب باسعار العملات انه في مامن من تحري الاعلام واستقلالية القضاء، يصبح حيز ارتكاب التجاوزات عنده ضيقاً جداً. وها هي دعوى «وايت ووتر» باقية سيفاً مسلطاً فوق حكم بيل كلينتون اقوى ساسة العالم.. الذي رغم كل نفوذه، لا يستطيع التمرد على استدعاء قضائي.

وضع كهذا لا ينطبق على بلد اسيوي، حيث تتشابك المصالح وتتداخل بين حزب الرئيس وافراد اسرته ومؤسسة الجيش المتصلة به وبها. وفي تايلاند، التي تعد احدى اكثر الدول الشرق اسيوية حرية وتحرراً، ربما كان في المستطاع رصد العاصفة الاقتصادية الآتية في ما لو كانت الحريات السياسية بحجم الحريات الاجتماعية. فمؤشرات الخطر كانت موجودة منذ بعض الوقت، غير ان النظام السياسي تاخر في التصرف بالشكل المطلوب وفي الوقت المناسب. اذ ارتفعت مديونية تايلاند، التي كانت اول «نمر» اسيوي يترنح تحت وطاة العاصفة، من 29 مليار دولار عام 1993 الى 69 مليار دولار بحلول عام 1997، نسبة 70% منها مستحقة الدفع في غضون اقل من نصف السنة. وفي كوريا الجنوبية اخذت الازمة اشكالاً اخرى مرتبطة بوضع سياسي مغاير. فقد تنامي «الشايبولات» (جمع «شايبول» - اي المجموعات الصناعية والتجارية الجبارة مثل سامسونغ وهيونداي ودايوو وغي غولدستار) في ظل ديمقراطية هزيلة وتقف وراء «عسكريتاريا» قوية تبرر وجودها ونفوذها بمناخ التقسيم والمواجهة مع الشيوعية عبر خط الهدنة. والمفارقة انه وسط الازمة الاقتصادية هناك الآن في الشارع الكوري الجنوبي حنين متزايد للعهد الديكتاتوري العسكري، الذي قاده الجنرال الراحل (بارك جونغ هي)، واليه ينسب البعض فتح باب النمو الاقتصادي.

ولكن وكما لحظنا، تفاقمت الازمة في كوريا ووصلت الى حد طلب عون صندوق النقد الدولي، تماماً بسبب العلاقة الخاصة بين الاقتصاد والتركيبة السلطوية السياسية، اذ عاملت الحكومات المصارف كما لو كانت ادوات في خدمة سياساتها، وبالتالي وجهتها الى تسليف قطاعات معينة محسوبة في صفها بفوائد منخفضة. وهكذا مع اطمئنان الشركات المرضي عنها الى ان الحكومة ستهرع حتماً لانقاذها عند تعرضها الى اي مصاعب، بدات هذه الشركات مسلسل الاستدانة المفرطة والاستثمار العشوائي الاهوج. من هذه الامثلة نجد ان «الديمقراطية» الحقيقية المسؤولة عنصر مساعد على الاستقرار بشتى صوره بما فيها الاستقرار المالي والاقتصادي.

ولكن ثمة علاجاً اخر لا يقل اهمية، وهو تمتع القطاع الخاص والحكومات على حد سواء بالوعي والواقعية، وادراك الاتجاهات العامة لرياح الاقتصاد العالمي. فمما لا شك فيه راهناً، اننا نعيش عصر الكتل الكبرى فوق القومية كـ«نافتا» و«الاتحاد الاوروبي» وغيرهما. وانه لم يعد هناك مكان تحت الشمس للصغير المعاند الذي يصر على محاولة اعتراض مد «العولمة»، ولا سيما بشقها الاقتصادي.

فـ«العولمة» ما عادت مصطلحاً متحذلقاً يستخدمه متفلسفون خياليون، بل هي ظاهرة تدخل العقل السياسي بلا استئذان، وواقع محسوس نعيشه يومياً ونشعر احياناً باننا نتخلف عن ركبه بينما يمر من حولنا بسرعة مذهلة في جميع المرافق.

علينا في هذه المرحلة الاعتراف بثلاث حقائق مرتبطة بما سبق:

1 - ان الهوة بين الدول المتقدمة والدول الفقيرة تتسع.. ولا تضيق.

2 - ان استهلاك التكنولوجيا شيء.. وتطوير التكنولوجيا شيء اخر. والدول النامية مستهلكة للتكنولوجيا.

3 - ان تحدي ديناميكيات الاقتصاد العالمي عن طريق المواجهة هو اشبه ما يكون بمحاولة صبيانية محكومة بالفشل. اذاً، فان الاعتماد على النفس عنصر ايجابي، اما التقوقع ورفض الانخراط في حركة الاقتصاد العالمي من منطلق ثقافي فاسلوبان قاصران حتى مع التسليم ان وراء زخم هذه الحركة قوى راس المال الشرسة التي كثيراً ما تكون مستعصية على الترويض.

والشيء الاكيد الآن ان تراكمية التفوق التكنولوجي والعلمي الغربي ستجعل من التحدي او التصدي لتيار «العولمة» بمضمونها الغربي، اصعب بكثير عن ذي قبل. وهذا لا جدال فيه. وبناء عليه فالدول الصغيرة مدعوة للتبصر جيداً في ما يحيط بها من تحديات في عصر تغيرت فيه معادلات كل النصف الثاني من القرن العشرين. واغلب الظن ان قسطاً كبيراً من نجاح الدول الصغيرة او فشلها في المرحلة المقبلة سيرتبط باشكال تكيفها مع محيطها السياسي - الاقتصادي.

ولكن التحدي المهم الآن هو ذلك الذي ستعيشه الدول الصغيرة في العالم الثالث، وخاصة في افريقيا واسيا، التي ما زالت اسيرة امراضها الداخلية وضعف ادائها على صعيد السياسة الخارجية.

فماذا اعددنا لهذا التحدي؟

ارجوا ان لا اكون متشائماً ولا متفائلاً اذا ما قلت اننا لم نضع وبجدية هذا الامر على الصعيد الفكري فاحرى على الصعيد العملي. وكلي امل في ان يكون عملنا المشترك هذا من بين اللبنات الاولى على هذا النهج.

---

* مداخلة لرئيس تحرير «الشرق الأوسط» في دورة اكاديمية المملكة المغربية التي عقدت اخيراً في مدينة فاس.

الموضوع الرئيسي : أزمة أسواق المال العالمية — اسم كاتب المقال : يورى دادوش

الموضوع الفرعى : الأزمة الأسيوية — رقم العدد : ٧١٨٣

المصدر : الشرق الأوسط — تاريخ الصدور : ٩٨/٧/٢٩

لماذا أمسكت النيران بتنانين آسيا؟

الأزمة الآسيوية: الآفاق والتبعات

يوري دادوش ❖

يتحدث في هذه الحلقة الخبير في البنك الدولي يوري دادوش عن آفاق وتبعات الأزمة الآسيوية في ورقته التي قدمها في مناقشات الاكاديمية الملكية المغربية اخيراً، وهذا نص المداخلة:

اسمحوا لي ان اوضح خمس نقاط الاولى متعلقة بالتحليل الاقتصادي طويل المدى لتاثيرات الازمة الآسيوية ومفادها:

1 ـ ان استعادة الدول الآسيوية المتضررة لعافيتها لا تبدو هينة وقد تكون طويلة المدى كما ان تاثيرات الازمة على الاقتصاد العالمي ستكون بارزة.

● فهناك مؤشرات قوية على ان الوضع المالي في معظم الدول التي تضررت بدا في الاستقرار، لكن تبقى الحالة مهترئة بسبب الصعوبات في اندونيسيا، ولحقيقة ان اصعب ظروف التغلب على الازمة ما زالت لم تات بعد.

● ان التجارة يجب ان تساهم في تعديل الموازين، فالمخاطر المتعلقة باستعادة الصادرات لعافيتها ستكون معرضة للاحباط من خلال معوقات التمويل ونتيجة للضعف الذي تعاني منه التجارة الاقليمية. ـ هذه المخاطر ـ تبدو واضحة لكن يجب ان تتسنى ادارتها.

● ان التاثير المضاد على الدول النامية قد يكون اشد ضراوة من التاثير على الدول الصناعية، وتعديل الميزان التجاري سيؤثر بشكل اكبر على معظم الدول النامية التي تتجه الى ان تصبح اقتصادياتها حرة بشكل محدود والتي تفرض قيودا على الاعتمادات المالية، ذلك ان شروط التجارة باتت مؤخرا لصالح الدول الصناعية، وتدفق المال تم تحويله من الدول النامية الى الدول الصناعية.

2 ـ على المدى الطويل، تبدو تاثيرات الازمة الآسيوية على تدفق الاموال الخاصة محدودة الى حد ما..

● فبالرغم من الازمة ارتفع معدل تدفق صافي الموارد الخاصة طويلة المدى الى الدول النامية عام 1997 بحوالي 10 مليارات دولار اميركي مقارنة بعام 1996، حيث تركز الارتفاع في تدفقات الديون التي خصصت بشكل متساو للتعهدات ولقروض المصارف التجارية

● كان هناك تباين مختلف بوضوح خلال الاشهر التسعة الاولى ثم الاشهر الثلاثة الاخيرة للعام اي قبل ان يظهر تاثير الازمة الشامل وبعدها، وعلى سبيل المثال، خلال التسعة اشهر الاولى بلغت اصدارات التعهدات الجديدة والتزامات القروض (التي تتوفر لدينا تفاصيلها) حوالي 20 مليار مليون دولار اميركي. اما خلال الاشهر الثلاثة الاخيرة فبلغت 12 مليار مليون دولار، كما بلغت اقل من 5 مليارات ملايين دولار خلال اول شهرين من هذا العام.

● نعتقد ان انحسار تدفق الاموال الخاصة خلال 1998 سيكون محدودا، اذا ما تواصل الاستقرار المالي في اسيا، كما نعتقد ان الاحتمالات المتعلقة بالمستقبل البعيد والمرتبطة باهم مكونات التدفقات طويلة المدى (FDI) تبدو قوية. وهذه التوقعات مبنية على ثلاثة اعتبارات.

اولا: كما تعرضنا انفا، تبدو الاجواء الخارجية للدول النامية مهياة للتعافي، على عكس التدهور "عالميا" المتوقع في عام 1998، وبدون النظر الى سنوات ازمة الدين، عندما كانت التجارة العالمية في حالة كساد متنام وعندما بلغت معدلات الفائدة ارقاما عالية.

ثانيا: بالرغم من ان الاسواق العالمية بدت غالبا شبه متماسكة لاسابيع عدة الا انها وبشكل عاجل بدات تفرق بين الدول. وقد مررنا بهذه التجربة الشبيهة بما حدث في المكسيك، كما مررنا بها ايضا هذه المرة، حيث تم تطبيق معايير مختلفة طبقا للاوضاع المختلفة. وعلى سبيل المثال ادت سياسية رد فعل ثابتة في تايلاند وكوريا والبرازيل بالفعل الى احياء التدفقات القادمة، رغم بعض التردد، بينما في اندونيسيا ما يزال الوضع صعبا للغاية.

ثالثا: تبدو الاهمية المتزايدة للتدفقات اللازمة للقطاع الخاص وبالتحديد، تدفقات الحقوق، ستحدث تحولا سريعا الى حد ما في التدفقات كلما استجاب المستثمرون للاسعار المنخفضة. ومنذ بداية هذا العام، على سبيل المثال، استعادت اسواق الاسهم عافيتها بقوة في معظم الدول التي تضررت بالازمة. وقد اشار مسح اخير للمستثمرين الى ان المؤسسات التجارية متعددة الجنسيات حافظت عموما على خططها الاستثمارية في المنطقة.

3 ـ هناك حاجة لاعادة تقييم انظمة الانذار المبكر.

لم يتوقع احد حجم ومدى الضرر الذي احدثته الازمة، ونعتقد ان من ابرز اسباب هذا الخطا الطبيعة المتغيرة لتدفق راس المال الى الدول النامية.

● فخلال الثمانينات تركزت الدفقات في قروض المصارف التجارية للحكومات. اما اليوم فانها باتت متنوعة ومن ابرزها التمويلات الثنائية التي باتت تستهدف المؤسسات الخاصة. فالمخاطر المرتبطة بهذه التدفقات تبدو مختلفة تماما عن تلك التي تمت خلال الثمانينات.

● وخلال الثمانينات ايضا عندما كان المقترضون بشكل رئيسي عبارة عن الحكومات، كان الخطر مرتبطا باوضاع الدول.. وكانت المؤشرات واضحة مثل عجز الموازنة، ومعدل الاحتياطات القومية ومعدل الديون مقابل الصادر، وغيرها.. وهذه المؤشرات في معظم الحالات اعطت الضوء الاخضر للمستثمرين في اسيا.

● لكن مخاطر التسعينات كان لها علاقة اكبر بالتجارة اكثر من اوضاع الدول. فنوعية النظام المصرفي، ودرجة التضامن في تحمل المسؤولية، ومدى الاستحقاق وتوافق العملة والثقة في معدا اسعار العملات، كل هذه إساسية في تقييم مخاطر التجارة.

● بوضوح، علينا ان نهتم اكثر بهذه المتغيرات. نعم، كما تعلمون، فالمعلومة المستندة على نوعية القروض المصرفية وعلى الظروف المحيطة بالعملة عادة ما تكون ضعيفة في الدول الصناعية، اما في الدول النامية فهي اضعف. وهذا يقودني الى النقطة التالية.

4 ـ هناك حاجة للتوفيق بين تعزيز النظام المالي ومدى التحرر النقدي والمالي.

فتاسيس ادارة متضامنة جيدة، واطار متين للرقابة على النظام المصرفي ليس بالامر الهين. وبالرغم من حقيقة ان الدول الصناعية هذه الايام امامها ما لا يقل عن مائة عام لتفعل ذلك، فان العديد منها، بما فيها اليابان والولايات المتحدة والسويد مرت بمشاكل مصرفية خطيرة خلال العقد الماضي فقط ولسوء الحظ نعلم ان تاثيرات الازمات المصرفية في الدول النامية عادة ما تكون اكثر خطورة مما هو الحال في الدول المتطورة.

● ففي شرق اسيا، تعد ظاهرة التحرر المالي والنقدي حديثة الى حد ما، ومنذ ان ظل الاقليم ينظر بحذر الى راس المال وقد سجل نجاحات ملحوظة، فان تدفق الاموال كان مدهشا لمعظم الوقت. فمثلا خلال عام 1996 استقطبت اندونيسيا 6 بالمائة من اجمالي الناتج القومي على هيئة تدفقات، بينما استقطبت تايلاندا حوالي 14 بالمائة، وذلك حدث خلال ثلاثة اعوام متتالية.

● واذا ما تفهمنا الوضع نستطيع ان نقول ان النظام المالي في هذه الدول كان غير مجهز بشكل كاف ليتعامل مع اموال اجنبية بهذا الحجم، وهناك دليلان على هذا الشان وردا في التقرير.

الاول: ما ان اندلعت الازمة كانت توقعات السوق المتعلقة بالقروض غير المعلنة هائلة جداً. حيث تراوحت بين 15 ـ 20 ضعفا اكبر من الولايات المتحدة فالاستدانة بالعملة الاجنبية لصالح استثمارات بالعملة المحلية والاستدانة قصيرة المدى لصالح استثمارات طويلة المدى في العقارات كانا عنصرين اساسيين لكنهما كانا خطاين فادحين. وقد اورد التقرير كيف ان الاجواء السائدة ساهمت في خلق اجواء ستقرازية شجعت اتباع مسالك خطيرة.

الثاني: يبدو الان ان بعض الاستثمارات المحلية، التي تصادف تحريكها مع موجة تدفق الاموال لم توجه بعناية، او انها في اي الاحوال حققت مداخل ضعيفة الى حد ما. وهناك مؤشرات عديدة على هذا.

تشير الدروس المستفادة من الازمة الى ان الاسواق المالية القوية، والشفافية والمعلومات الوفيرة، والسياسة الاقتصادية طويلة المدى والواضحة، تعد عوامل هامة اذا ما اردنا جني ثمار فوائد التكامل المالي الدولي. وهذه الشروط لا تضمن عدم تكرار حدوث الازمة الآسيوية، لكنها ستخفف من تاثيرها وتزيد من فرص ان تعود القروض الاجنبية بمداخيلها المتوقعة منها. وعندما يتم العمل على توفير هذه الشروط فان اية ازمة قد تحدث مستقبلا ستكون اقل احداثا للضرر.

ئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	يوري دادوش
رعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	٧١٨٣
ـــدر :	الشرق الأوسط	تاريخ الصـــدور :	٩٨/٧/٢٩

5 ـ هناك حاجة لزيادة توفر الدعم.

يجب ان لا تغفل الازمة الآسيوية حقيقة أن عددا قليلا جدا من الدول الفقيرة تستقطب مبالغ هائلة من الاموال الخاصة ـ فمعظم الدول الفقيرة يؤخذ عنها انها معرضة لمخاطر جسيمة. وهذه الدول تعتمد بشكل تام تقريبا على المساعدة المشروطة، ويبدو ان الاتجاه لدعم هذه الدول في طريقه الى الاضمحلال.

● منذ عام 1990، وبالنظر الى الارقام الحقيقية، تدهور تدفق المساعدات بحوالي 30 بالمائة، كما تدهور مرة اخرى خلال العام الماضي. فالمساعدات الخارجية وباعتبارها جزءا من اجمالي الناتج القومي انحسرت من 0,3 بالمائة في عام 1990 الى حوالي 0,2 بالمائة في العام الماضي.

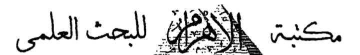
● لقد كان رد فعل وكالات الدعم تجاه انخفاض مستوى توفر تدفق المساعدات، الذي عكس الى حد ما مخاوف سوء استخدام هذه الاموال، مهما جدا، وعلى سبيل المثال، ارتفعت نسبة المساعدات الخارجية التي تذهب للدول ذات السياسات الافضل، والتي تتبع قواعد تم وضعها لهذا الغرض من قبل البنك الدولي، بشكل بارز خلال الاعوام من 1990 الى 1995، خاصة في تلك الدول التي ينخفض متوسط الدخل فيها.

● ومثال آخر نجده في التقدم الذي حققته المبادرة الدولية للتخفيف من وطأة الديون الخارجية، والتي تم وضعها لاعادة وضع الشروط اللازمة لنمو متماسك في بعض افقر الدول، من خلال تمديد فترة السماح المتعلقة بالقروض الثنائية، ومن خلال توفير موجة قوية من سياسات الاصلاح. ففي عام 1997 بلغ اجمالي قيمة الديون الصافية المعفاة حوالي 1,155 مليون دولار اميركي.

خلاصة القول، ان اللهجة المتانية في هذا التقرير، ومع تقديرنا للتدفق الهائل للاموال الخاصة، ليس المقصود منها ثني صانعي القرار عن التقدم الى الامام باتجاه التكامل مع الاسواق المالية العالمية. ففوائد التكامل، خاصة في حالة تدفقات الاموال الطائلة الامد لا شك انها ستكون هائلة. لكننا اردنا تقديم ملاحظة واقعية مع تقدير ما هو مطلوب وما هو ممكن وذلك لكي نستفيد بشكل كلي من تدفق رؤوس الاموال.

---

* هذه ورقة قدمها الخبير في البنك الدولي لحلقة نقاش اقيمت أخيراً في الاكاديمية الملكية المغربية



ـوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	–
ـوع الفرعى :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	٤٤
ـــــدر :	الأهرام الاستراتيجى	تاريخ الصــدور :	٩٨/٨

نتائج تدهور الين اليابانى

■ تعد أسعار الصرف من المتغيرات الاقتصادية الأكثر حساسية للتطورات الاقتصادية والسياسية. حيث أن هذا المتغير يتأثر لحظيا بتوقعات المتعاملين حول الآثار التى يمكن أن تعكسها التطورات الأساسية على مستقبل النمو الاقتصادى فى أى بلد من البلدان. والواقع أن هذا الأمر يعد اكثر أهمية فى حالة الاقتصادات الكبيرة التى تتمتع بوزن كبير على الصعيد الاقتصادى العالمى، والتى تشكل عملاتها فى الوقت نفسه عملات احتياطى دولى للعديد من دول العالم الأخرى. وفى هذا المقام فلا شك أن أهم ثلاث عملات هى الدولار الأمريكى والين اليابانى والمارك الألمانى.

وقد انخفض الين اليابانى من ١٣٥ ينا للدولار فى شهر مايو الماضى ليصل إلى ١٤٧ ينا فى ١٥ يونيو. وثمة اقتناع سائد أنه بدون إجراءات حازمة للتغلب على الركود اليابانى الذى يعد أعمق وأطول ركود اقتصادى تشهده اليابان منذ نهاية الحرب العالمية الثانية، فإن الثقة ستتزعزع أكثر فى الاقتصاد والعملة اليابانية، ولذلك فإن مستوى ١٥٠ – ١٦٠ ين للدولار ليس أمرا مستبعدا. وهناك من يرجح ان يصل الين اليابانى الى مستوى متدنى جدا، اى فى حدود ١٩٠– ٢٠٠ ين للدولار.

ورغم أن سعر صرف الين قد عاد للارتفاع يوم ١٧ يونيو ليبلغ ١٣٧ ين للدولار، وذلك فى أعقاب التدخل المنسق من قبل كل من نظام الاحتياط الفيدرالى الأمريكى وبنك اليابان المركزى، إلا أن هذا التدخل هو بطبيعته أمر قصير الأمد لا يمكنه أن يقدم دعما للعملة فى المديين المتوسط والطويل، وهو الأمر الذى دفع إلى عودة سعر الصرف ليدور حول ١٤٠ ينا للدولار فى المتوسط خلال شهر يوليو، وتأثره سلبا بالعديد من التطورات مثل هزيمة الحزب الحاكم فى الانتخابات واستقالة رئيس الوزراء هاشيموتو من منصبه.

تطور سعر صرف الين مقابل الدولار
(١٩٩٣ – ١٩٩٨)

السنة	ين / دولار
١٩٩٣	١١١,٢
١٩٩٤	١٠٢,٢
١٩٩٥	٩٤
١٩٩٦	١٠٨,٨
١٩٩٧	١٢٠,٩
يوليو ١٩٩٨	١٤٠

الموضوع الرئيسى : أزمة أسواق المال العالمية — اسم كاتب المقال : —
الموضوع الفرعى : الأزمة الأسيوية — رقم العـــــدد : ٤٤
المصـــــدر : الأهرام الاستراتيجى — تاريخ الصـــدور : ٩٨/٨

مخـــاوف أسيويـة

■ دفع انخفاض سعر صرف الين إلى المزيد من المخاوف فى بلدان جنوب شرق آسيا التى تمر بأقسى أزماتها الاقتصادية. حيث أن كافة الإجراءات التى اتخذتها العديد من بلدان آسيا للتغلب على أزمتها أصبحت فى مهب الريح بفعل انخفاض الين، الذى يعنى زيادة القدرة التنافسية للسلع اليابانية فى الأسواق الخارجية وزيادة أسعار السلع الأجنبية ومن بينها سلع الدول الآسيوية المستوردة فى السوق اليابانى. وقد دفع هذا نائب رئيس الوزراء التايلاندى إلى القول بأنه لو استمر سعر صرف الين بدون أن يكون هناك حدود مفروضة على هذا الانخفاض فإن الأزمة الثانية قادمة لا محالة فى دول جنوب شرق آسيا. كما أن نائب رئيس الوزراء الماليزى ووزير المالية أنور ابراهيم صرح بأن "ضعف الين واستمرار البطء من جانب المسؤولين اليابانيين فى إعادة تنظيم الاقتصاد اليابانى تعد مصدر تهديد للنظام المصرفى الهش، وهو ما يجعل الصورة الإقليمية غاية فى القتامة". والواقع أن الخوف لم يعد قاصرا على تلك البلدان التى شهدت الأزمة، بل تعدى الأمر ذلك الى الدول الأخرى التى يمكنها أن تشكل تهديدا أكبر لبقية بلدان آسيا. فمن المعروف أن الصين كانت قد وعدت بعدم خفض سعر صرف عملتها (اليوان) منذ اندلاع الأزمة الآسيوية وذلك لمساعدة بقية البلدان على التغلب على أزماتها. ولكنها مع استمرار انخفاض سعر صرف الين قد لا تجد الصين مفرا سوى خفض سعر صرف عملتها للحفاظ على قدراتها التنافسية. وتمثل الصين فى الواقع تهديدا أكبر لبقية بلدان آسيا بأكثر مما تمثله اليابان، حيث أن العديد من هذه الدول الآسيوية، لا سيما إندونيسيا وتايلاند والفلبين، تصدر نفس قائمة السلع التى تقوم الصين بتصديرها خاصة لعب الأطفال والملابس والمنسوجات وبعض السلع الكهربائية والأدوات المنزلية.

تـأثيرات أمريكية

■ رغم عدم إنكار أن العامل الأكثر جوهرية فى التأثير على عملة أية بلد هو فى مدى سلامة الأوضاع الاقتصادية الداخلية إلا أن التطورات الخارجية، وخاصة تلك التى تشهدها القوى الاقتصادية العالمية المؤثرة قد تدفع نحو التأثير سلبا أو ايجابا على عملة البلدان الأخرى. فقد كان لقرار مجلس الاحتياط الفيدرالى الأمريكى برفع أسعار الفائدة الأمريكية فى شهر مارس ١٩٩٦ آثار على الاقتصاد العالمى فى مجمله. حيث دفع هذا القرار إلى زيادة جاذبية الدولار الأمريكى مقابل بقية العملات الدولية خاصة المارك الألمانى والين اليابانى. فرفع أسعار الفائدة على الدولار خاصة فى ظل تدنى مستويات هذه الفائدة التاريخى فى اليابان، تعنى أن الدولار قد أصبح يشكل عملة جاذبة للإستثمارات العالمية خاصة القصيرة الأجل منها. ومع تزايد توقعات الإقدام على رفع جديد فى أسعار الفائدة الأمريكية، فى هذا الوقت وصل الدولار إلى أعلى مستوى له أمام الين اليابانى حيث بلغ ١٢٧ ينا وهو ما يعد المستوى الأعلى منذ ٥٦ شهرا كاملة.

آثــــار عكسية

■ ولا يخلو هذا الامر من الآثار العكسية فى أغلب الأحوال، خاصة فى اقتصاد كبير الحجم مثل الاقتصاد الامريكى مفتوح على العالم الخارجى. فمن شأن الارتفاع فى أسعار صرف الدولار أن تدفع نحو عجز الميزان التجارى الأمريكى، وهو ما كان دائما محلا لقلق وتوتر الإدارة الأمريكية. وعلى الرغم من أن ارتفاع أسعار صرف العملة الأمريكية تجعل أسعار الواردات فى السوق الأمريكى أرخص نسبيا وهو ما ينعكس فى شكل تقليل معدلات التضخم، إلا أن مشكلة ارتفاع العجز فى الميزان التجارى ستترك آثارها ولا شك على طبيعة العلاقات الاقتصادية الدولية خلال الفترة المقبلة. ويأتى هذا مع استمرار الارتفاع فى الفائض التجارى اليابانى مع الولايات المتحدة خلال العامين الماضيين بعد أن كان قد مال للانخفاض فى السنوات القليلة السابقة على هذين العامين. فقد ارتفع الفائض التجارى اليابانى مع الولايات المتحدة فى شهر فبراير ١٩٩٧ إلى أعلى مستوى له منذ فترة طويل من الزمن، كان فيها الاتجاه العام لهذا الفائض يتجه نحو الانخفاض. إذ بينت الإحصاءات أن الفائض فى الميزان التجارى اليابانى بلغ خلال العام الممتد من فبراير ١٩٩٦ وحتى فبراير ١٩٩٧ نحو ٦٠ مليار دولار. ومن الامور التى تثير قلق الولايات المتحدة أن معظم هذا الفائض قد تم تسجيله مؤخرا، فقد ارتفع الفائض اليابانى التجارى مع امريكا من أقل مستوى شهرى له وهو ١٫٣ مليار دولار فى يناير ١٩٩٦ ليسجل نحو ٣٫٣ مليار دولار فى فبراير من العام الماضى.

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	–
الموضوع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	٤٤
المصـــــدر :	الأهرام الاستراتيجي	تاريخ الصـــدور :	٩٨/٨

والاكثر أهمية أن معظم النمو الفائض يعود الى زيادة الصادرات من السيارات اليابانية إلى السوق الأمريكي، حيث بلغت نسبة النمو فى صادرات السيارات نحو ٦٥٪ خلال الشهرين الأولين من العام الماضى. ومن المعلوم أن تجارة السيارات كانت موضع نزاع طويل بين اليابان والولايات المتحدة عام ١٩٩٥، حين هددت الولايات المتحدة بفرض رسوم جمركية مرتفعة على صادرات بعض السيارات اليابانية الفاخرة، وهو ما دفع اليابان إلى التراجع ليتم التوصل إلى اتفاق بهذا الشأن فى نهاية عام ١٩٩٥. ولكن الحال أضحى مختلفا فقد كانت هذه الخلافات تدور فى الوقت الذى كان فيه سعر صرف الدولار لا يتجاوز ٩٠ ينا يابانيا، بينما الوضع يصبح اكثر صعوبة بالطبع مع تجاوز الدولار لمستوى ١٤٠ ينا. فقد زاد الفائض التجارى اليابانى مع الولايات المتحدة خلال العام المالى اليابانى ١٩٩٧ إلى ٤١,٥ مليار دولار مقارنة بنحو ٣٢,٦ مليار دولار فى العام السابق. ومن هنا تثور ترجيحات حول تصاعد الخلاف من جديد فى مجال التعامل التجارى عموما وفى مجال تجارة السيارات على وجه التحديد.

ظروف صعبة

■ ويأتى هذا فى ظل ظروف اقتصادية صعبة فى اليابان التى تبحث دون جدوى عن الانتعاش منذ سبعة أعوام. وكون أن هناك ميلا متزايدا لاستناد هذا الانتعاش بالأساس إلى الطفرة التى حققتها اليابان فى مجال الصادرات يجعل الأمور فى الواقع اكثر تعقيدا فى التعامل مع العالم الخارجي. وفى هذا الاطار فإن الأمر لم يعد قاصرا على الولايات المتحدة وحدها، بل تتصاعد الاحتجاجات من بقية بلدان آسيا التى تجاهد هى الأخرى للخروج من أزمتها الاقتصادية.

ويقدم انخفاض سعر صرف الين فى العام المالى ١٩٩٧ مقارنة بعام ١٩٩٦ خبرة مفيدة فى التأكيد على أن الصادرات اليابانية مازالت هى الى حد كبير المسؤول الأول عن عدم التدهور الأشد فى مجال النمو الاقتصادى، وخاصة بالنسبة للسلع الأكثر أهمية فى تشكيلة الصادرات اليابانية. حيث تبين الإحصائيات الأخيرة التى قدمتها وزارة التجارة والصناعة اليابانية أن مبيعات السيارات المستوردة فى السوق اليابانى قد انخفضت خلال العام ١٩٩٧ المالى (ابريل ١٩٩٧ – مارس ١٩٩٨) بمقدار ٢٧٪.

وقد أدى ذلك إلى أن يكون الانخفاض فى عدد السيارات المستوردة أكبر من الانخفاض الإجمالى فى عدد السيارات المباعة فى السوق اليابانى خلال هذا العام. ويرجع هذا الأمر لعاملين: الأول هو أن بعض المصنعين اليابانيين قد عادوا للسوق المحلى مرة أخرى لانتاج بعض أنواع السيارات التى كانوا يصنعونها فى الخارج سابقا ثم يقومون بتوريدها للسوق اليابانى، والعامل الثانى هو انخفاض التنافسية السعرية لمصنعى السيارات الأجانب فى السوق اليابانى مع انخفاض سعر صرف الين. وفى الوقت ذاته فقد زادت الصادرات من السيارات اليابانية لتبلغ ٤,٦٧ مليون سيارة خلال العام المالى وهو ما يبين ارتفاعا مقداره ٢١٪ مقارنة بالعام المالى السابق. ويعود ذلك الى أسباب تتجاوز مجرد انخفاض سعر صرف العملة اليابانية الى الأداء الاقتصادى القوى فى أهم أسواق السيارات اليابانية فى كل من الولايات المتحدة والسوق الأوروبية الموحدة. فقد بلغت نسبة زيادة السيارات الى السوق الأوربية الموحدة خلال هذا العام نحو ٢٠٪ مقارنة بالعام المالى السابق. ورغم أن الصادرات قد انخفضت للسوق الآسيوية لا سيما خلال النصف الثانى من العام المالى إلا أن محدودية هذه السوق بالمقارنة بالأسواق الرئيسية فى الدول الصناعية الغربية لم تترك أثرا كبيرا على الصادرات اليابانية. وهكذا فإنه رغم انخفاض حجم المبيعات فى السوق المحلى فإن صناعة السيارات اليابانية كانت من بين الصناعات القليلة التى شهدت ارتفاعا فى حجم انتاجها ليبلغ نحو ١٠,٧٨ مليون سيارة خلال هذا العام المالى.

إصلاح داخلى

■ دفعت الأزمة الاقتصادية فى اليابان الى تصويت المواطنين ضد الحزب الحاكم فى اليابان، ليمنى الحزب بهزيمة ثقيلة. وفى أعقاب ذلك قدم رئيس الوزراء اليابانى استقالته لتدخل اليابان فى دورة جديدة من عدم الاستقرار السياسى التى اتسمت بها خلال بعض أعوام التسعينيات.

ولا جدال أن السبب الرئيسى وراء هذه التطورات هو فشل الحكومة فى تقديم علاج ناجح للأزمة الاقتصادية الممتدة دون أن تكون الخطط الحكومية التى أعلنت الواحدة تلو الأخرى قادرة على أن تقدم مخرجا ملائما منها. والواقع أن الأزمة ورغم تعدد أسبابها ومظاهرها أصبحت تتعلق الآن بمدى ثقة المواطنين فى مستقبل تطور بلادهم الاقتصادى قبل أى شئ آخر: حيث تبين أن الطلب المحلى فى تدهور مستمر ورغم أن ذلك يمكن أن يعزى بشكل مباشر الى القوانين الضريبية التى صدرت فى العام المالى الماضى، إلا أنها باتت الآن تتعلق بالتوقعات المتشائمة للمواطنين، الأمر الذى يجعلهم يتحوطون للمستقبل غير المأمون بالحد من إنفاقهم. ومن هنا فإن الرئيس الجديد المنتخب للحزب الحاكم والذى سيتولى رئاسة الوزارة يركز فى خططه للإصلاح الاقتصادى على تقديم قوانين ضريبية جديدة تخفض من معدلات الضريبة على الدخل والشركات من مستوياتها المرتفعة البالغة ٦٥٪ الى ما لا يتجاوز ٥٠٪. والواقع أن ضرورة تركز الإصلاح على معالجة الأوضاع الداخلية لم يعد فقط مطلبا من قبل المواطنين اليابانيين، بل أصبح الآن مطلبا دوليا من قبل كل البلدان المتقدمة وبلدان آسيا التى تتطلع للخروج من أزمتها بأسرع وقت ممكن.

ضوع الرئيسى : أزمة أسواق المال العالمية — اسم كاتب المقال : محمد طريف الخولى
ضوع الفرعى : الأزمة الأسيوية — رقم العـــــدد : ١٤٤٣٥
ـــدر : الأخبار — تاريخ الصـــدور : ٩٨/٨/٦

القارعة الشرق أسيوية.. والدروس المستفادة

عام ١٩٧٥ منذ اقل من زهاء عقدين من الزمان البعيد بدأت سياسة الانفتاح الاقتصادى لمصر.. كان ستة اشخاص من عشرة أشخاص بواقع يربو على ٦٠٪ من عدد سكان دول شرق أسيا يعيشون تحت خط الفقر. خط حدده البنك الدولى أنذاك.. يعيش فيه الفرد بأقل من دولار واحد يوميا.

وكانت الصين واندونيسيا تشكلان النسبة الكبرى من فقراء تلك المنطقة بزهاء ٩٢٪ من اجمالى عدد فقراء قارة أسيا انذاك ـ عام ١٩٧٥ طبقا لتقارير البنك الدولى. ولكن تلك الدول ـ بلدان شرق اسيا ذات الفقر المدقع استطاعت خلال حقبة وجيزة ان تحقق قفزات هائلة خلال عقدين فقط لتخفض الصين عدد الفقراء بنسبة ٦٢٪ ويرتفع معدل الخفض لرتفاعا منهلا فى اندونيسيا لتصل نسبته إلى ٨٢٪.. ثم ليصل الخفض لأعلى معدلاته فى ماليزيا ٩٥٪..

وكان لابد ان تواكب الطفرة الاقتصادية لدول جنوب شرق القارة طفرات وطفرات اجتماعية كبرى تمثلت فى زيادة متوسطات الأعمار وخفض معدلات الوفاة بين الأطفال.. مع ارتفاع مستوى التعليم الأساسى فى هذه البلدان.

وظلت النمور الأسيوية إلى زمن قريب انموذجا ساطعا للنجاح الاقتصادى متميزا بسرعة ايقاعه وزيادة معدلات فتح الأسواق الخارجية.. التى اوجدت قفزة كبيرة فى معدلات تراكم الرساميل وبالطبع زيادة الادخار والاستثمار.

ولكن.. كما كان النموذج الناجح مثيرا للاعجاب.. كان كذلك يدعو للتدقيق والدراسة بين الخبراء والمتخصصين.

فرغم أضواء النجاح الباهرة فإن أعين الخبراء الفاحصة رصدت عوامل عدة، وحذرت ونبهت من انهيار التجربة وتوقف معدلات النمو الاقتصادى وما يستتبعه من زيادة معدلات الفقر قبيل حوالى العام من الأزمة الاقتصادية التى حاقت أخيرا بدول جنوب شرق اسيا فزلزلت الأرض زلزالها.. وما ترتب من الانهيار السريع فى أسعار العملات الوطنية.

●●●

وتحديدا فقد تم رصد مواطن الخلل فيما يلى:

(اولا) التفاوت الكبير فى الدخول فى هذه الدول بين المدن والمناطق الصناعية وبين المناطق الريفية ذات الدخل المنخفض.. ويزيد هذا التفاوت فى بعض الدول كالصين ليصبح على سبيل المثال بين المدن الساحلية والموانى ذات الدخول العالية وبين مناطق وسط الصين.

وهذا التفاوت يدمر أسس التكافل الاجتماعى وبالتبعية يهدد التنمية الاقتصادية بكل ابعادها.. هذا التكافل الذى تحيطه الرأسمالية الغربية العتيدة بسياج متين ويقصى درجات الحماية والرعاية.. ممثلا فى نظام ضريبى صارم وبرامج الرعاية الاجتماعية والصحية ومكافحة البطالة ـ محك النجاح لحكوماتهم اذا لحتكمت الأمة لصناديق الاقتراع فالتكافل الاجتماعى عندهم أحد جناحى النظام الراسمالى..

ونظرا لأن بعض دول جنوب شرق اسيا مازالت تحكم بنظام اقتصادى شمولى والذى قد يكون منح ميزة الاستقرار الاقتصادى.. إلا ان هذه الأنظمة الشمولية.. وبوجه عام لم تنتبه بقدر كاف لأهمية دعم وحماية برامج التكافل الاجتماعى. ولأنها لا تقنعها فكرة ان اشجار التنمية ترعاها اجواء الديموقراطية حتى زلزلت الأرض زلزالها وعصفت الرياح بالتنمية والديكتاتورية معا فى اندونيسيا.

(ثانيا) قيام بعض دول جنوب شرق اسيا برفع معدلات الفائدة كجزء من برامج دعم العملات المحلية وحمايتها من المضاربات، على الرغم من أن النظرة المستقبلية قد لا تلتفت كثيرا لانخفاض أسعار العملات المحلية، وضعف قيمتها حيث ان هذا الخفض على المدى البعيد يزيد من قدرتها التنافسية فى الأسواق العالمية.

ومثال ذلك ما حدث فى السنوات الماضية من انخفاض مستمر لسعر الدولار الأمريكى أمام الين اليابانى وباقى العملات.. وما ترتب عليه من زيادة القدرة التنافسية للمنتجات الأمريكية ـ بالطبع مع عوامل أخرى سياسية واستراتيجية.

(ثالثا) على الرغم من النمو الاقتصادى فى هذه الدول فعلى الرغم من انه مازالت هناك مساحات واسعة للفقر وخصوصا فئات الأقليات فى بعض الدول مثل الفلبين واندونيسيا ـ فقد استشرى داء الفساد الادارى مما أهدر جزءا كبيرا من الثروات.

ثم تواترت انباء أخيرا عن ان أصابع الصهيونية وراء الانهيار الاقتصادى لدول جنوب شرق أسيا.. وحددت الأنباء اسما بالتحديد لرجل أعمال صهيونى وراء الكارثة.. وليس بمستبعد فهم أصحاب الباع الكبير فى افساد اقتصاد الأفراد والأمم.. وجذور تآمرهم ضارية فى أعماق التاريخ وتراث الانسانية.. قبل شيلوك وتاجر البندقية بزمن وأزمان.

●●●

وتسربت الأنباء ان اهم الأسباب هو ان بعض الدول الاسلامية مثل اندونيسيا قد دخلت أخيرا وبقوة مجال وأسواق صناعة الطيران والسلاح.. وثار بنو اسرائيل من سلاح المسلمين.. قديم مرورا من خيبر إلى حماس وحزب الله الذى ادمى الجسد الاسرائيلى وسخر من آلة حربهم الجهنمية.

كما ملكت دول اسلامية أخرى مثل ماليزيا ناصية صناعات التكنولوجيا المتقدمة High Tech واجرت باكستان تفجيراتها النووية الخمس.

فهل ياترى هى مصادفة ان كل قضايا التجسس التى تم ضبطها اخيرا مع الجواسيس امثال عزام عزام وآخرين هى قضايا تجسس اقتصادى؟

اذا كان فرد واحد فقط من بنى صهيون كما تناقلت الأنباء ـ ان كان صحيحا ـ قد تسبب فى انهيار اقتصادى لمجموعة دول.. فكيف يكون الحال اذا كانت القبيلة كلها جيران جانب مصر الشرقى؟ فهل تستفيد مصر من دروس القارعة وأسبابها التى نزلت على شرق اسيا.. بعد ان حقق الأداء الاقتصادى المصرى نجاحا ملحوظا.. وأصبحت التجربة المصرية الناجحة مثالا للتطبيق الجيد للاصلاح الاقتصادى فى العالم الثالث.. وأصبح السوق المصرى من الأسواق الواعدة التى يسيل لها لعاب الشركات الكبرى فى شتى انحاء المعمورة.. وطفرت معدلات الاستثمار للقطاع الخاص طفرة هائلة ليصبح نصيبه ما يزيد على ٧٠٪ من اجمالى الاستثمارات.. وتوسعت المناطق الصناعية والمدن الجديدة ـ فحق لنا ان نخشى على كل هذا.. ونؤمنه.

اللهم قد بلغت اللهم فاشهد..

●● كاتب المقال: مهندس استشارى ورجل اعمال

ع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	السيد أحمد
ع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	٧٢٣٩
ـــدر :	الشرق الأوسط	تاريخ الصـــدور :	٩٨/٩/٢٣

الأسواق المالية العالمية: إشارة من ماليزيا (1 من 2)

الأزمة آسيوية والإنعكاسات دولية

السيد أحمد

في الاول من هذا الشهر اعلن رجل ماليزيا القوي، مهاتير محمد، عن فرض قيود على تحركات العملة الوطنية «الرنجت» وتحديد سعر الصرف مقابل الدولار والعملات الاجنبية وعدم السماح بالتداول الحر للعملة خارج ماليزيا ابتداء من الاول من الشهر المقبل، مما يعني عمليا التراجع عن سياسة الانفتاح امام المستثمرين الاجانب التي اسهمت بصورة ما في النمو الاقتصادي المتصل الذي شهدته ماليزيا خلال اكثر من عقد من الزمان حققت خلاله معدلات نمو تراوحت بين 6 ـ 8 في المائة سنويا.

ومع ان خطوة مهاتير هذه صحبتها تطورات سياسية تمثلت في عزل نائبه ووزير ماليته انور ابراهيم في اطار حملة اتهامات متبادلة، الا ان الخلاف في واقع الامر يتجاوز اطر السياسة المحلية، لينطلق الى افاق تتعلق بالمستقبل الاقتصادي لماليزيا ولمنطقة جنوب شرق اسيا وربما لنواح عديدة في العالم لما تثيره من تساؤلات فكرية حول مستقبل النموذج الراسمالي، الذي يفترض سيادته السياسية والفكرية بعد انهيار النموذج الشيوعي في مطلع هذا العقد.

واذا كانت ماليزيا قد خرجت الى العلن، كاول دولة بين مجموعة النمور الآسيوية، لتعيد العمل بنظام القيود على معاملات الصرف الاجنبي فيها، فإن ملامح الازمة اصبحت واضحة للعيان. فها هي روسيا التي انطلقت على طريق الاصلاح الراسمالي تعلن عن افلاس اقتصادي وسياسي للطبقة الحاكمة التي قادت التوجه الجديد، الامر الذي جعل قوى الاصلاح الراسمالي في حال تراجع مستمر وقوى اليسار القديم من شيوعيين واشتراكيين في حال تقدم مكنهم من فرض شروطهم. واذا كانت روسيا تعتبر حالة استثنائية بسبب التحولات الضخمة التي شهدتها البلاد ولم تكن مهياة لها نفسيا ولا سياسيا او اقتصاديا، فإن ما يجري في هونج كونج، وهي سوق تفتخر بعراقتها الراسمالية، يشير الى ان الازمة ليست عابرة ولا تقتصر على بلد بعينه. ويظهر ذلك في الضغوط التي تعرضت لها عملة هونج كونج واسهمها مما اضطر حكومتها للتدخل وضخ مليارات الدولارات للدفاع عن العملة المحلية وشراء الاسهم دعما لقيمتها السوقية.

> الأزمة المالية الاسيوية المستمرة منذ أكثر من عام أوجدت اسئلة عديدة ماتزال تنتظر الاجابات

لقد خلقت الازمة المالية الآسيوية، المستمرة منذ اكثر من عام الاجواء لاعادة النظر فيما بدا وقتها وكانه خلاصة او نتيجة مفروغ منها. فكل ما هو مطلوب من الدول التي تاثرت اقتصاداتها ان تتبع برنامجا اكثر صرامة وشفافية والتزاما بالمنحى الراسمالي الغربي، حتى تتمكن من اعادة اصلاح اوضاعها، لكن من الواضح ان قدرا كبيرا من الثقة بالنفس وبهذا الخيار قد تبدد، وخير دليل على ذلك ان العام 1996 كان يشهد تدفق 100 مليار دولار في الاسواق الآسيوية الناشئة، بينما ادت ازمة العملات في تلك المنطقة في صيف العام التالي الى هروب رؤوس الاموال بنفس المعدل تقريبا.

استمرار الازمة لاكثر من عام، وعدم بروز مؤشرات قوية بان الاسوا تم تجاوزه، مما يهيئ الارضية الى انطلاقة جديدة، اثار الكثير من التساؤلات المشروعة عن جدوى الوصفة العلاجية المقدمة، وعن جدوى مؤسسات مثل صندوق النقد الدولي، وكذلك عن عدم قدرة او رغبة اليابان، ثاني اكبر اقتصاد عالمي، في لعب دور المحرك للنمو الاقتصادي في تلك المنطقة. واسهمت هذه التراكمات من ناحية ثانية في اثارة مخاوف حقيقية من ان يؤدي تفاقم المشاكل من جنوب شرق اسيا الى روسيا الى ان تنتقل الى اوروبا عبر المانيا التي ضخت بنوكها قرابة 30 مليار دولار في الاقتصاد الروسي، مما يجعلها عرضة للانكشاف مع حالة الافلاس التي تعيشها روسيا، وهو ما يمكن ان يؤثر بدوره على الانتعاش الاوروبي، بسبب الدور المحوري الذي تلعبه المانيا في السوق الاوروبية المتجهة نحو التوحد.

الموضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	-
الموضوع الفرعى :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	٢٣٢٨
المصـــــدر :	العالم اليوم	تاريخ الصـــدور :	٩٨/٩/٢٣

تحجيم أسعار الصرف فى آسيا، مسكن مؤقت

إحكام السيطرة على اسواق الصرف قد لايكون حلاً مفضلاً بالنسبة للكثير من المحللين إلا ان اللجوء إلى هذا الخيار قد يكون مستساغاً مع «آسيا» لخفض اسعار الفائدة وتدعيم اقتصادياتها.

فمعظم الخبراء الاقتصاديين فى الاسواق الحرة - الاسواق الرأسمالية يكرهون اللجوء إلى هذا الخيار مثلما يكره مصاصو الدماء «الثوم».. وعندما تحاول دولة ما أن تحدد قيمة عملتها بطريقة اصطناعية فقد تحدث جميع العواقب الوخيمة التى يجب تجنبها.. فالحكومة تحتاج إلى جيش جرار من البيروقراطيين لدعم هذا النظام كما ان الاسواق السوداء فى مجال العملة تزدهر بالتوازى مع اشكال اخرى من الفساد.. وعلى مدى العقدين الماضيين تخلت معظم الدول النامية بما فى ذلك تايلاند واندونيسيا عن قواعد السيطرة على اسواق الصرف.. ولكن قيل انه فى وقت الازمات أو التوقيت الذى تصل فيه المعنويات إلى حالة اليأس فقد تدعو الحاجة إلى فرض اجراءات قاسية - متشددة - وربما تسمح قواعد السيطرة للدول الأسيوية بان تحافظ على استقرار عملاتها بما يعطيها قدرا أو مساحة رحبة ولو نسبياً لخفض اسعار الفائدة «ولكن ذلك يقودنا إلى تساؤل» كيف يمكن السيطرة على العملة؟

والاجابة هى ان المصدرين عادة ما يدفعون قيمة الصادرات بالعملة الأجنبية وعن طريق فرض قواعد للسيطرة فهم مطالبون ببيع الفرق المحقق من بيع هذه الصادرات وهو بالقطع بالعملة الاجنبية للبنوك المركزية بالسعر الرسمى وبالتالى تستطيع هذه البنوك استخدام الاموال الاجنبية هذه الناتجة عن الربح لتحويل العمليات مع الموردين والبنوك الاجنبية وبدلاً من السماح لاسعار الصرف بالتقلب بصورة - حرة - اى بدون مقاومة وفقاً لقوى السوق يقوم البنك المركزى بوضع سعر صرف على اسس عادية ويتم ذلك عادة استناداً إلى معلومات متوافرة بشأن العرض والطلب على العملة فى اقتصاد ما إلا ان «السياسة» احياناً ما تلعب دوراً فى ذلك فوضع سعر صرف منخفض سيدعم الصادرات وعلى العكس فهناك حكومات عرفت بوضع سعر صرف ثابت - عال جداً - اعتقاداً منها ان العملة القوية تعبر عن دولة قوية.

وغالباً ما توضع قواعد قاسية على حجم الاموال التى يمكن لاى شخص تحويلها خارج البلاد وحتى عام 1990 كان المستثمرون يحتاجون إلى موافقة من بنك أوف تايلاند - المركزى التايلاندى - قبل تحويل أية ارباح رأسمالية إلى الخارج. وسمح للافراد بحمل ما لايزيد على 5 آلاف دولار اثناء مغادرة البلد.

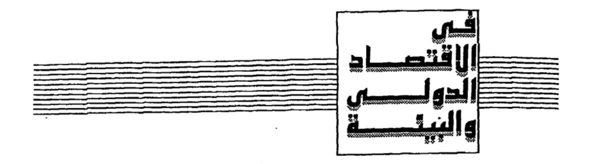
وفى بعض الحالات ترفض الحكومة السماح بتحويل أية عملات على الاطلاق وهو اسلوب لمنع رؤوس الاموال من مغادرة البلاد أو دخولها أو ربما تسمح بتدفق أموال ولكن فى اتجاه واحد.

وعرفت بعض الدول بفرض أسعار صرف متعددة على قطاعات مختلفة فى الاقتصاد فخلال الفترة من 1985 حتى 1995 تبنت جنوب أفريقيا سعر صرف يتناسب مع الاستثمار الاجنبى والملق عليه الفايننشيال راند - الراند المالى - الراند هو عملة جنوب افريقيا - فى حين فرضت سعراً اقل جاذبية للتمويلات الاخرى وسمى الراند التجارى.

وبالقطع كلما وضعت قواعد ولوائح متعددة كلما زاد التخبط والفوضى فى الوحل للسياسات المالية واحياناً ما تتسم قواعد السيطرة بأساليب يجوز اطلاق لفظ «التحايل» عليها يصبح معها من الصعب التقرير معها للحفزات المقصودة منها وهو ما يؤكده البروفسور «كاثرين دومينجيز» استاذ السياسات العامة فى جامعة ميتشجان وعلى سبيل المثال.. بوضع قواعد تمنع هروب رأس المال وهو ما يؤدى إلى مردود عكسى بالنسبة للمستثمر الحقيقى أو الجاد الذى يسعى دائماً إلى وضع امواله فى المكان الذى يرغب فيه أو لا يجب ان توضع قيود على رأس المال إلا ان اطلاق اية شائعات تفيد بأن الحكومة توشك على فرض قيود على أسعار الصرف قد يؤدى إلى الاسراع بخروج رؤوس الاموال طالما ان للمواطنين يسعون إلى اخراج اموالهم من الدولة قبل فرض هذه القيود وبمجرد فرض اسعار صرف ثابتة فإن رأس المال عادة ما يواصل هروبه وخاصة فى عالمنا الآن والذى تتم فيه عمليات التحويل الكترونياً ولكن فى حالة الاوضاع الاقتصادية الآسيوية يبدو انه لايوجد من يستطيع ان يطرح خطة أو خياراً ثالثاً يختلف عن آلية السوق الحر أو عن وضع قيود أسعار الصرف.

□ عن مجلة فورشن

ضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	-
ضوع الفرعى :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	١٣٥
ـــدر :	السياسة الدولية	تاريخ الصـــدور :	٩٩/١



قمة الدول الصناعية والأزمة المالية العالمية



لا تزال آثار الأزمة الآسيوية تتوالى وتتداعى بعد مرور ما يقرب من عام. فتلك الأزمة لم تؤثر فى الدول الآسيوية فحسب، وإنما امتد ليصل الى الولايات المتحدة الأمريكية ، واليابان وغيرها. ولعله يمكن القول أن عام ١٩٩٨ قد شهد تداعيات للأزمة الآسيوية بجانب إندلاع أزمة جديدة أطاحت بأسواق المال العالمية مرة أخرى وهى الأزمة الروسية، الأمر الذى دفع المؤسسات والمنظمات الدولية الى عقد العديد من الإجتماعات والمؤتمرات لمناقشة آثار الأزمة وأساليب معالجتها ووقف احتمالات حدوث أزمات مماثلة .

وبناء عليه ، ركزت قمة الدول الصناعية السبع فى اجتماعها الأخير على هذا الإحتمال فناقشت ليس فقط كيفية مواجهته حال حدوثه، وإنما اهتمت أكثر بإتخاذ إجراءات وقائية لتجنب حدوثه ، وهو ما يحاول هذا الملف قراءته وتحليله .

الموضوع الرئيسى : أزمة أسواق المال العالمية | اسم كاتب المقال : -
الموضوع الفرعى : الأزمة الأسيوية | رقم العـــــدد : ١٣٥
مصـــــدر : السياسة الدولية | تاريخ الصـــدور : ٩٩/١

❶ مأزق الأزمة الآسيوية وقمة الدول الصناعية

هانى حنا

إهتمت مجموعة السبع بكيفية معالجة الأزمة المالية الآسيوية التى تفجرت فى يولية ١٩٩٧ ومنع إنتشارها لبقية انحاء العالم . فقد تعرضت الأزمة الآسيوية، التى تشابهت إلى حد ما مع الأزمة المالية التى واجهتها المكسيك فى ديسمبر ١٩٩٤ عندما إنهارت عملتها وهربت منها رؤوس الأموال الأجنبية، تباطؤ الدول الغربية فى معالجتها الأمر الذى جعلها تتفاقم وتزداد خطورة. كما حدث.

أضف إلى ذلك، أنه صاحب الأزمة الآسيوية ضعف الاقتصاد اليابانى بالمقارنة إلى الحالة التى كان عليها الاقتصاد الأمريكى عند حدوث الأزمة المكسيكية. فقد كان الاقتصاد الأمريكى على درجة من النشاط تسمح له باستيعاب سيل الصادرات المكسيكية. أما الآن فتمر اليابان بحالة ركود مستحكمة تحول دون قيامها بدور مشابه.

احتمالات انتقال الأزمة الآسيوية إلى الدول الأخرى :

ولا تكمن خطورة الأزمة الآسيوية فى حدتها فحسب، بل أيضاً فى إحتمال إنتشارها لسائر دول العالم بطرق مختلفة. الطريق الأول هو الطريق الصينى. فإن كانت الصين تتعرض فى أول الأمر للأزمة المالية الآسيوية بفضل وجود رقابة على النقد وعدم تطور البورصة لديها، إلا أن العوامل التى سيرد بيانها فيما بعد قد وضعتها فى مأزق لا تحسد عليه، وقد تتسبب محاولات الصين للإفلات من ذلك المأزق فى تصدير الأزمة لبقية العالم.

المأزق الصينى :

ويكمن المأزق فى المقام الأول فى تخفيض العملات الآسيوية الأخرى مما جعل المنتجات الصينية تفقد قوتها التنافسية، خاصة وأن المنتجات الصينية اعتمدت على قيام أسيويين آخرين بإنتاج مكوناتها من خلال مصانعهم بالصين. فقد تفضل دول مثل كوريا نقل انتاجها من الصين إلى كوريا لتوفر فرص عمل لدى الكوريين الذين أصابتهم الأزمة بالبطالة. كما تأثرت الصين بانخفاض تحويلات الصينيين المقيمين فى المهجر وهو أمر لا يستهان به حيث أن نسبة السكان الصينيين الأصل يبلغ ٣١٪ فى ماليزيا و١٠٪ فى تايلاند و٥٪ فى اندونيسيا. كما أن القوة المالية للصينيين المقيمين فى آسيا وأوروبا معاً تقدر بـ ٤٥٠ مليار دولار أى ثلثى الناتج القومى الاجمالى للصين. وأخيراً، فقد سحب الكثير من المستثمرين الأجانب أموالهم من الصين بسبب بعض أوجه الخلل الاقتصادى التى تشارك جيرانها الآسيويين فيها وهى المضاربة العقارية والاستثمار غير المراقب من قبل الحكومة المركزية وغموض مجريات اتخاذ القرار وحمى السعى وراء الربح السهل السريع.

وقد أدى انخفاض كميات الأموال التى تسببت فيه هذه العوامل إلى إعاقة الصين عن التحديث الضرورى لقطاعها العام واضطرارها إلى تخفيض معدل نموها. ولما كان تحقيق معدل نمو مرتفع ضرورياً باعتباره أساس لشرعية النظام، فقد ترى الصين الحل الأمثل فى تخفيض عملتها هى الأخرى لاسترداد معدل نمو عال وتحديث صناعتها. مما قد يسبب سلسلة لا آخر لها من المزايدة بين الدول على تخفيض عملاتها ويخلق حالة كساد شاملة.

أما عن الطريق الثانى الذى يمكن أن تنتشر الأزمة من خلاله، فهو الطريق البرازيلى.

المأزق البرازيلى :

فقد تسبب انهيار البورصات الآسيوية أن يتخوف المستثمرون الأجانب من هبوط أسعار الأسهم فى بورصات الدول التى يعانى اقتصادها من أنواع الخلل المالى أو التجارى مما جعلهم يشرعون فى سحب أموالهم من بلاد مثل البرازيل والأرجنتين.

إلا أن سحب الأموال تم بكثرة من البرازيل، التى تعانى، فى الأساس من عجز فى حساباتها الجارية قدره ٥٠ مليار دولار. ولمواجهة هروب رؤوس الأموال التى بلغت ٨ مليارات من الدولارات فى بضعة أيام من شهر نوفمبر ١٩٩٧، رسمت الحكومة البرازيلية برنامج تقشف يشمل ضغط الميزانية ورفع الضرائب بما يقرب من ٢٠ مليار دولار، ورفع سعر الفائدة إلى الضعفين، ولاشك فى أن تلك الاجراءات سيكون لها أثر سلبى على النمو وأنها ستتسبب فى زيادة البطالة. وسيؤثر ذلك حتماً على دول الـ Mercosur أى السوق المشتركة لدول أمريكا الجنوبية، فستجد تلك الدول أن السوق البرازيلية غير قادرة

ع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	-
ع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	١٣٥
ـــدر :	السياسة الدولية	تاريخ الصـدور :	٩٩/١

على استيعاب منتجاتها مما قد يؤثر سلباً على نموها. بيد أنه ليس من المؤكد أن تؤدى التضحيات البرازيلية إلى خفض العجز فى الميزانية العامة بالقدر المطلوب. كما أن هبوط أسعار البورصة يؤدى إلى إبطاء عملية الخصخصة التى تدع مصدراً أساسياً للاستثمارات المباشرة. وبما أن العملة البرازيلية لا تزال مقدرة بأعلى من قيمتها الحقيقية، ففى حالة حدوث اضطرابات مالية خارجية جديدة قد تضطر البرازيل إلى تخفيض عملتها. مما قد يتسبب فى إصابة أمريكا اللاتينية بأكملها بسلسلة من الاضطرابات الاقتصادية تتلخص فى إحداث خلل فى التبادلات التجارية وهروب رؤوس الأموال الاجنبية وحدوث سلسلة من تخفيضات العملات.

تأثر الاقتصاد الأمريكى بالأزمة :

وبجانب هذه الاحتمالات فإن النمو الاقتصادى العالمى تهدده عوامل قد بدأت بالفعل تؤثر على الاقتصاد الأمريكى. فقد تسببت الأزمة فى تقليص الموارد المالية للدول الصاعدة بل والموارد المالية لسائر الدول النامية بسبب هبوط أسعار المواد الخام. ونظراً لاصابة أمريكا اللاتينية وأفريقيا والشرق الأوسط فضلاً عن آسيا بهذا الهبوط، فقد أصبحت نصف الصادرات الأمريكية معرضة لانكماش أسواقها. كما يشكل هبوط أسعار بورصة نيويورك مشكلة اضافية وخطيرة للاقتصاد الأمريكى. فإن كانت البورصة الأمريكية تمر بفترات الصعود والهبوط، إلا أن فترات الهبوط قد صارت أطول وأشد. فعلى سبيل المثال. فقد هبطت أسعار وول ستريت فى أوائل سبتمبر بنسبة ١٥٪ عن أعلى نسبة وصلت إليها فى سنة ١٩٩٨.

ويشكل هذا الهبوط خطراً على الاقتصاد الأمريكى حيث أنه يؤثر سلبياً على الاستهلاك والنمو. فمكاسب البورصة تشكل مصدراً أساسياً لدخول الأمريكيين، فقد وصل فى سنة ١٩٩٧ إلى ثلث الناتج القومى الاجمالى المتاح. كما أن اعتماد الشركات الأمريكية الكبيرة فى تمويل عملياتها على السندات، الذى يصل إلى نسبة ٧٠٪، تأثر بالأزمات المالية التى تعرضت لها الدول الأسيوية. فقد كشفت تلك الأزمة عن عدم جدية الكثير من المستثمرين الذين يقترضون الأموال وعدم قدرتهم على سداد ديونهم، وقد جعلت هذه الحالة والكثير من الحالات الأخرى الشبيهة، الاقبال على السندات يقل فى حين أنها تشكل المصدر الأساسى لتمويل الشركات الأمريكية مما يهدد النمو الأمريكى بالاختناق، لافتقاره إلى مصادر التمويل.

وقد شعر محافظ البنك المركزى الأمريكى بذلك الخطر مما جعله يخفض سعر الفائدة مرتين لمحاولة إنقاذ نمو الاقتصاد الأمريكى. غير أن مجرد إعلانه عن تلك الفكرة تسبب فى هبوط حاد فى سعر الدولار. فالواقع أن مبادرته تحتاج إلى دعم الدول الصناعية الأخرى عن طريق اتخاذ خطوات مماثلة كى ينتعش الاقتصاد الأمريكى والاقتصاد العالمى. ولذلك، فقد وجهت بالفعل مجموعة السبع نداء إلى كافة الدول الصناعية من أجل دعم النمو.

رد فعل مجموعة السبع : نداء من أجل النمو :

وتكرر هذا النداء طوال عام ١٩٩٨، حيث طالبت مجموعة السبع الدول التى تتكون منها فى جميع اجتماعاتها بدعم النمو خاصة عن طريق تنشيط الطلب الداخلى.

فنجد أن البنك المركزى اليابانى قد خفض هو الآخر نسبة الفائدة من ٠,٥٪ إلى ٠,٢٥٪ فى أوائل سبتمبر ١٩٩٨. غير أنه من المتوقع ألا يكفى هذا الاجراء لتحقيق النتيجة المرجوة نظراً لمحنة البنوك اليابانية التى أصبحت شديدة التخوف من منح قروض جديدة للشركات حيث أن اجمالى الديون المشكوك فى إمكانية استردادها لها يقدر بحوالى ٨٠٠ مليار دولار. وهذا الوضع يضاعف من مسئولية أوروبا عن انعاش الاقتصاد العالمى. وتوجد أمام أوروبا عدة خيارات فى هذا الصدد أولها يتعلق بسياستها النقدية.

فإذا إمتنعت أوروبا عن مساندة السياسة النقدية الأمريكية فقد يستمر سعر الدولار فى الهبوط خاصة وأن العجز فى الميزان التجارى الأمريكى قد وصل فى أول ثمانية أشهر من سنة ١٩٩٨ إلى ١٠٩,٩ مليار دولار أى نفس القدر الذى بلغه فى سنة ١٩٩٧ بأكملها.

وقد يصيب إستمرار الدولار فى الهبوط، أوروبا وأمريكا معاً بالركود. فانخفاض الدولار يزيد من صعوبة تمويل العجز الجارى الأمريكى الذى وصل إلى ٣٪ من اجمالى الناتج الداخلى سنة ١٩٩٨ أى أعلى نسبة منذ عام ١٩٨٧.

وبصفة عامة، فإن أوروبا فى إمكانها أن توجه سياساتها الاقتصادية نحو تحقيق هدف النمو الاقتصادى، عن طريق تنشيط الطلب الداخلى والاستهلاك مما ينعكس على زيادة الواردات الأوروبية من سائر دول العالم. ولئن كان ذلك يستلزم الانفاق على خلق فرص العمل وزيادة المرتبات، إلا أن تلك السياسة تتفق مع الفكر الاشتراكى الذى أصبحت تدين به جميع دول أوروبا الغربية عدا أسبانيا وأيرلندا. وقد اقترح رئيس الوزراء الفرنسى ليونال جوسبان فى هذا الصدد أن تشترك الدول الأوروبية فى تطوير البنية الأساسية للاتصالات الأوروبية وهى فكرة كان سبق أن اقترحها رئيس اللجنة الأوروبية السابق الفرنسى جاك ديلور عام ١٩٩٣.

أما عن السياسة النقدية التى قد تساهم فى انعاش الاقتصاد العالمى، فقد اتخذت بريطانيا قراراً بهذا الصدد يوم ٥ نوفمبر ١٩٩٨ عندما قرر بنك إنجلترا خفض النسبة الأساسية للفائدة بنسبة نصف نقطة لتصل إلى ٦,٧٥٪.

كما خفضت الدنمارك هى أيضاً نسبة الفائدة بقدر ربع نقطة وإن كانت ليست عضواً فى مجموعة السبع. أما فرنسا وألمانيا، فلم يتخذا إجراءات مماثلة حيث أنهما، على خلاف بريطانيا والدنمارك، مشتركتان فى اصدار اليورو بل انهما أكثر دولتين يعتمد اليورو عليهما. وبالتالى فلم يجسر أى منهما على خفض نسبة فائدته خشية إضعاف عملته قبل التاريخ

ضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	-
ضوع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العـــــدد :	١٣٥
ـــــدر :	السياسة الدولية	تاريخ الصـــدور :	٩٩/١

المحدد لاصدارها، خوفاً من إهدار فرصة الاقبال العالمي عليه الذي من المتوقع أن يزداد كثيراً ليصبح بالفعل عملة للتداول الدولي مثل الدولار.

وجدير بالذكر، أن مجموعة السبع لم تكتف بمطالبة أعضائها بالمزيد من النمو، بل اتخذت اجراءات ترمي إلى الاستعداد للأزمات الجديدة التي قد تحدث في المستقبل. كما أقدمت على إصلاح النظام المالي والدولي بأكمله حيث أنها أدركت مدى أهمية "الاعتماد المتبادل والمتزايد والملحوظ بين اقتصاد جميع دول العالم".

معالجة الأزمات: مهام صندوق النقد الدولي الجديدة:

صدر أول هذه القرارات من منطلق وقائي وهو إبعاد أي احتمال لانهيار الاقتصاد العالمي. فقد تقرر تزويد صندوق النقد الدولي بتسعين مليار دولار تحسباً لاصابة أي دولة بأي أزمة مالية جديدة يستلزم حصرها تزويدها بأموال خارجية. وقد كان وزراء المالية ومحافظو البنوك المركزية لمجموعة السبع قد اتفقوا على زيادة حصصهم في الصندوق في منتصف سبتمبر نظراً لاستنفاد الصندوق لمعظم موارده.

ولئن كان مبدأ زيادة الحصص قد تقرر سنة ١٩٩٧ إلا أن الكونجرس الأمريكي كان يعارض هذا الجراء من منطلق تخوفه من زيادة نفوذ تلك المؤسسات ومنافسيها للولايات المتحدة.

ولكن عدة عوامل ساعدت على إقناع الولايات المتحدة بزيادة حصتها وهي تحديدا :

العامل الأول هو الأموال التي أنفقها الصندوق على الأزمة الآسيوية ، فقد أنفق على اندونيسيا وكوريا وتايلاند وحدها ما يزيد على ٣٦ مليار دولار .

ثم جاءت الأزمة الروسية في صيف ١٩٩٨ لتبتلع ثمانية مليارات ونصف مليار دولار أخرى مما جعل معدل سيولة أموال الصندوق تهبط الى حد الخطر وجعله في حالة عجز تام عن مواجهة أي أزمة مالية جديدة.

وقد جاء الاتفاق بين وزراء المالية ومحافظي البنوك على زيادة حصص دولهم في الصندوق، بمثابة نداء عاجل إلى الولايات المتحدة للتحرك من أجل التصريح بهذه الزيادة. وترجع أهمية هذا الموقف إلى إستحالة زيادة الحصص دون موافقة الأعضاء الذين يمثلون ٨٥٪ من الأصوات. وبما أن حيازة أمريكا لنسبة تبلغ ١٨٪ من الأصوات تجعل أي قرار يتعلق بزيادة الحصص رهناً على الموقف الأمريكي.

ونظرا لهذه العوامل ، صرح الكونجرس الامريكي في اكتوبر ١٩٩٨ بزيادة الحصة الامريكية الى ١٨ مليار دولار الأمر الذي سمح للدول الأخرى أن تقوم بزيادة حصصها هي الأخرى ليصل مجموعها الاجمالي الى ٩٠ مليار دولار منها ٦٧ مليار دولار مخصصة لمواجهة أي أزمة دولية جديدة .

القروض الاحتياطية :

إلا أن أزمة تقلق الولايات المتحدة هي أزمة البرازيل حيث أن تفاقمها قد يلحق بالاقتصاد الأمريكي أضرارا بالغة بما أن ١٥٪ من الصادرات الأمريكية موجه الى البرازيل .

كما أن إنهيار الاقتصاد البرازيلي قد يجذب الى الهاوية اقتصاد أمريكا الجنوبية بأكملها ، ولاشك أن أول دولة صناعية ستعاني من تلك الأوضاع هي الولايات المتحدة . ولذلك فقد جاء أحد قرارات مجموعة السبع التي اتخذت في قمة لندن في ٣٠ أكتوبر معداً خصيصا ليلائم حالة البرازيل وهو يهدف الى منح تسهيلات كبيرة من صندوق النقد الدولي الذي سوف يفتح اعتمادات مالية احتياطية "لصالح البلدان التي تتبع سياسات صارمة يوافق عليها الصندوق".

إصلاح النظام المالي الدولي : مكافحة الغموض في المعاملات المالية:

ومن أهم الاجراءات التي تقرر أن يقوم على أساسها إصلاح النظام المالي العالمي مبدأ الوضوح والشفافية في المعاملات المالية. فقد قرر رؤساء الحكومات والدول الصناعية "الالتزام بالمزيد من الوضوح والشفافية في سياسات الدول النقدية والمالية بحيث لا تخفي الدول حالة مديونيتها" وأن تصدر الجهات المالية معلومات عن المخاطر التي تقدم عليها وأن يرفع صندوق النقد الدولي طابع السرية عن تدخلاته.

وليس من الغريب أن تضع الدول الصناعية مسألة الشفافية في مقدمة اهتماماتها، فهي تعتبر عدم الشفافية من أهم أسباب اندلاع الأزمة الآسيوية. وتؤيد الكثير من الاعتبارات هذا الاعتقاد. فمن المعروف أن عدم جدية الكثير من المستثمرين قد أضعف الثقة في سلامة اقتصاد البلاد التي قاموا فيها بمشاريعهم المريبة أو الضعيفة مما أدى إلى هروب رؤوس الأموال منها. وساعد على ذلك تعقيد الأوراق المالية المتزايد وظروف تبادلها الغامضة حيث أن ٣٠٪ من تلك التبادلات يتم بين المستثمرين في السر، بل والأخطر من ذلك أن الأموال القذرة أي الناتجة من عمليات التهريب الدولية تمثل ١٦٪ من حركات رؤوس الأموال الدولية الرسمية.

قرارات من أجل الشفافية :

وفي محاولة لتصحيح هذه الأوضاع، بعث الدول الصناعية، القطاع العام في كل من دول المجموعة إلى أن يكون أكثر شفافية في سياسته الاقتصادية وأن ينشر البيانات الاساسية المتعلقة بها. كما تعهدت بالالتزام بقواعد الممارسات السليمة التي يقرها صندوق النقد الدولي الخاصة بالشفافية وإذاعة المعلومات الخاصة برصيد قطاعاتها العامة من العملات الأجنبية والتعاون من أجل جمع وإذاعة مثل هذه المعلومات فيما يتعلق بالشركات، وأعرب وزراء مجموعة السبع عن مساندتهم لصندوق النقد في تدعيم القواعد الخاصة بإذاعة المعلومات. كما طلبوا من اللجان الخاصة في بنك التسويات

وع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	-
وع الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العــــدد :	١٣٥
ـــــدر :	السياسة الدولية	تاريخ الصـدور :	٩٩/١

الدولية التى على اتصال بالدول الصاعدة والمؤسسات الخاصة أن تبحث إمكانية إلزام المؤسسات المالية الخاصة، المشتركة فى الحركة الدولية لانتقال رؤوس الأموال، مثل بنوك الاستثمار وصناديق المضاربة الـ Hedge Funds وسائر المؤسسات الاستثمارية بالتقيد بقواعد الشفافية المناسبة. وطالبت الدول الصناعية أيضاً صندوق النقد الدولى بمراقبة مدى الالتزام بهذه القواعد ونشر تقرير دورى سريع عن نتيجة مراقبته. بل طالبت صندوق النقد بإجراء اصلاحات تكفل تحقيق مزيد من الشفافية فى سياسته الخاصة بمنح القروض.

وتشكل تلك القرارات نقطة تحول فى سياسة الدول الصناعية ، فقد كانت تتغاضى فى الماضى عن الأوضاع المالية غير السليمة ولا تعارض المؤسسات الدولية المالية فى منح القروض لدول اقتصادها مختل نتيجة لتشجيعها لمستثمرين لا يتوافر فيهم الحد الأدنى من الصلابة المالية. وكان الدفاع الى اتباع تلك السياسة هو الأمل فى تحقيق الربح من وراء هذه الشركات وإن كان ذلك على حساب بقائها على المدى الطويل .

التعارض بين الشفافية والديكتاتورية :

كما دفعت الأزمة الدول الصناعية للالتفات لأسبابها السياسية التى لم تتعرض لها من قبل. ومن أهم هذه الأسباب غياب الديمقراطية عن معظم دول جنوب شرق آسيا، ففى الكثير من الأحوال يكون جهاز السلطة مركزاً فى أيدى مجموعة صغيرة من القادة ذوى السلطة المطلقة بحيث يستلزم إبرام أى عقد الحصول على موافقتهم مما يغريهم باستغلال هذه الفرصة للحصول على مغانم مالية وعمولات.

وكانت تلك الظواهر السياسية مقبولة من جانب الدول الصناعية طالما أنها لم تتسبب فى إصابة السوق المالية باضطرابات عنيفة. أما بعد وقوع الأزمة، وتحديداً فى ٢٠ فبراير ١٩٩٨ نادى وزراء المالية ومحافظو البنوك المركزية لمجموعة السبع فى هذا الصدد بتقليل تدخل الحكومات فى "اقتصاديات السوق". كما طلب رؤساء الدول وحكومات مجموعة السبع فى قمة برمنجهام فى منتصف مايو ١٩٩٧ من اندونيسيا على وجه التحديد القيام بالاصلاح السياسى.

ولئن كان المقصود من الشفافية هو طمأنة المستثمرين إلى خلو السوق من العمليات المالية المشبوهة والضغوط السياسية الدخيلة على المنطق الاقتصادى، إلا أن كل الجهود التى تهدف إلى تحقيق تلك الشفافية لا تكفى لابعاد احتمالات وقوع الاضطرابات المالية. ويرجع السبب فى ذلك إلى أن الاضطرابات المالية لا تحدث لمجرد وجود عناصر واعتبارات خفية دخيلة على منطق السوق بل قد تحدث أيضاً بسبب تصرفات غير منطقية للمستثمرين. فكثيراً ما يستثمرون بغزارة ثم يسحبون أموالهم بنفس الغزارة، دون أسباب واضحة، من شركات تتوافر عنها كل المعلومات والبيانات الموثوق بها. وهذا ما حدث مع شركة الكاتيل الفرنسية التى هبطت أسعار أسهمها بنسبة ٣٨٪ فى يوم واحد دون سبب مفهوم.

ولذلك فقد قررت الدول الصناعية إرساء مبادىء وقواعد ثابتة لا لمجرد إضفاء طابع الشفافية على التعاملات المالية فحسب، بل أيضاً لتنظيم المعاملات الاقتصادية نفسها وتحديد مسئولية أطرافها.

إرساء القواعد: مشروع اتفاقية دولية :

ويعتبر أهم قرار إتخذته الدول الصناعية بهذا الشأن القرار الخاص بإعداد إتفاقية دولية بخصوص مدونة لقواعد الإدارة السليمة للسياسة النقدية والمالية، وقد كلفت مجموعة السبع صندوق النقد الدولى بإعداد مشروع لتلك المدونة وعرضه عليها فى قمتها القادمة فى ربيع ١٩٩٩.

إلزام القطاع الخاص بالتقيد بقواعد محددة :

كما طالبت الدول الصناعية منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية بإتمام أعمالها الرامية إلى إعداد مدونة لمبادىء الإدارة السليمة للشركات والمشروعات قبل اجتماع وزراء مجموعة السبع فى مايو ١٩٩٩. كما طالبت منظمة الـ I.A.C.S بإعداد مشروع يتضمن مجموعة مكتملة من قواعد المحاسبة المقبولة دولياً.

القواعد الاحتياطية :

وقررت دول مجموعة السبع اتباع قواعد احتياطية تهدف إلى الحد من اشتراك بنوكها فى تمويل صناديق المضاربة الـ Hedge Funds وذلك من أجل ضمان تدفق آمن ومستمر لرؤوس الأموال. وطالبت الدول الصناعية البنك الدولى وصندوق النقد الدولى بوضع تشريع خاص بالإفلاس لحماية مصالح المقرضين تجاه المدينين المفلسين كما إعترفت "بضرورة إنفتاح أسواق مال الدول الصاعدة بحرص ونظام"، كما أنها عبرت عن ضرورة أن تكون المؤسسات المالية للدول الصاعدة وتشريعاتها ونظم الرقابة بها قوية.

الإشراف :

ولضمان فاعلية عملية التقنين التى تقوم بها الدول الصناعية، فقد قررت وضع نظام للإشراف عليها. وكلفت صندوق النقد الدولى بالإشراف على تطبيق مدونات القواعد المتبعة مع الإسراع فى القيام بصورة دورية بنشر تقرير عن الشفافية يحتوى على نتائج عمليات الإشراف التى يكون قد قام بها. كما تتفق الدول الصناعية على الحاجة إلى تطوير إجراءات الإشراف على ثبات النظام المالى الدولى.

إشراك القطاع الخاص فى حل الأزمات :

وقد كان من أهم القرارات التى إتخذتها مجموعة السبع مؤخراً مطالبة القطاع الخاص بالاشتراك فى حل الأزمات المالية. ويبدو أن هذا القرار موجه فى المقام الأول إلى البنوك الخاصة والمستثمرين الذين يمنحون القروض لشركات مشكوك فى قدرتها على سداد ديونها، فهو يدعو تلك المؤسسات الخاصة إلى استرداد ديونها بنفسها بقدر الامكان بدلاً من

الاعتماد على الدولة لاسترداد مستحقاتها. ويهدف هذا المشروع إلى تشجيع المؤسسات الخاصة على التقليل من المجازفة فى منح القروض لعل ذلك يؤدى إلى جعل المعاملات المالية والتجارية العالمية أكثر ثباتاً. بيد أنه من المحتمل أن يبقى إغراء الكسب أقوى من الحرص على ضمان استرداد الديون.

الخاتمة :

تعد الأزمة الآسيوية حدثاً من أهم الأحداث الاقتصادية فى هذا القرن، وترجع أهميتها البالغة ليس إلى مجرد شدتها، بل إلى كونها أول أزمة اقتصادية عالمية تحدث بعد انتهاء الحرب الباردة بانتصار الرأسمالية على الشيوعية. وكان انهيار اقتصاد الدول الشيوعية، بل سقوط النظم الشيوعية بأكملها قد دفع المفكر الأمريكى فرنسيس فوكوياما إلى الاعلان عن "نهاية التاريخ" أى انتهاء الجدل التاريخى بالاختفاء الأبدى لأى نظريات مضادة لليبرالية. وقد عزز هذا الاعتقاد، إنتشار ظاهرة عولمة الاقتصاد وهى تتلخص أساساً فى تحرر الاستثمار وحركة رؤوس الأموال على الصعيد العالمى من القيود التى كانت تحكمها. وظل الاعتقاد بأن النمط الليبرالى هو الذى سيحكم العالم سائداً إلى أن جاءت الأزمة الآسيوية لتكشف عن أن هذا الاعتقاد كان مجرد "أسطورة ولدت فى أعقاب إنهيار حائط برلين" على حد تعبير المفكر الليبرالى الفرنسى جى سورمان".

بل أعلنت الأزمة الآسيوية فى نظره عن "بداية النهاية للعولمة". وبعيداً عن التنبؤات والتكهنات، فإن الأزمة الآسيوية قد أعادت الدولة بشكل قوى إلى الساحة الاقتصادية. ويصور ما يحدث حاليا فى اليابان تلك الظاهرة بوضوح. فقد لجأت حكومة أبوشى إلى تأميم بنك LTCB (Long Term Credit Bank) لانقاذه من الافلاس.

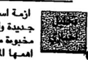
وترجع أهمية هذا الحدث إلى أن ظاهرة التأميم كانت قد انقرضت حتى من الدول الشيوعية مثل كوبا وفيتنام التى اتجهت هى الأخرى إلى الخصخصة. ولئن كان تأميم البنوك فى اليابان لا يشير إلى عودة السياسات الاشتراكية القديمة، إلا أنه يعلن عن بزوغ نمط جديد من الفكر السياسى والاقتصادى لا يطمع فى إعطاء السلطة الاقتصادية للدولة ولا فى منع حركات رؤوس الأموال العالمية، بل يرمى إلى وضع إطار للاقتصاد العالمى. وقد أيد رؤساء حكومات ودول مجموعة السبع فى هذا الصدد الهدف المتمثل فى "بناء إطار حديث لعولمة سوق القرن الحادى والعشرين".

الأزمة الروسية

ع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	موسى مهدى
ع الفرعي :	الأزمة الروسية	رقم العـــــدد :	٧٢٠٢
ـــدر :	الشرق الأوسط	تاريخ الصـــدور :	٩٨/٨/١٧

اكتمال حلقة الانهيار الروسي تنتظر إفلاس البنوك

لندن: من موسى مهدي



ازمة اسواق المال في روسيا ليست جديدة ولكنها ازمة قديمة وان ظلت مخبومة منذ فترة تحت حجب سياسية اهمها المخاوف الغربية من مستقبل روسيا بعد يلتسين واحتمالات عودة الشيوعية الى الحكم. إذ لاتزال روسيا قوة نووية كبرى رغم انها على الصعيد الاقتصادي والسياسي لم تعد تمثل تهديدا او تنافس احدا في اوروبا او غيرها. تتلخص الازمة الروسية الجديدة القديمة في انعدام ثقة المستثمرين في سعر صرف الروبل وانعدام الثقة عالميا في اقتدار الحكومة الروسية على الايفاء بتسديد اقساط الديون الخارجية. ويبدو ان الفساد السياسي والمالي وسيطرة عصابات المافيا على المؤسسات المالية والمؤسسات المخصصة قوضت برنامج الاصلاح والتحرير الاقتصادي وحولت ادوات الانتاج من سيطرة الدولة الى سيطرة مجموعات ذات مصالح ذاتية الامر الذي جعل الانتاج الصناعي يتدهور الى مستويات لم يشهدها في الستينات. وبناء على هذه المحددات انعدمت ثقة كبار المستثمرين في مستقبل خروج اقتصاد روسيا الى دائرة الانفتاح والنمو. وعادة ما يقود مثل هذا الاحساس الى توقف بيوت الاستثمار الاجنبية عن التعامل في الاسواق الروسية واغلاق مراكزها في سباق لاحتمالات حدوث الانهيار، وهو ما حدث خلال الاسبوع.

يأتي انعدام الثقة رغم الدعم الذي وجدته روسيا وتجده من صندوق النقد الدولي والادارة الاميركية والخطوات التي اتخذتها الحكومة الجديدة لخفض عجز الميزانية مما يدل ان المستثمرين يشعرون ان ازمة الاقتصاد الروسي اكبر من صندوق النقد والمساعدات والدعم الاميركي. وتبدو الادارة الاميركية حريصة جدا على مساعدة روسيا واخراجها من ازمتها لعدة عوامل اهمها الترسانة النووية، التي تحتل اولوية في اجندة مباحثات الرئيس بيل كلينتون مع الرئيس بورس يلتسين في زيارته لموسكو المخطط لها الاول من سبتمبر (ايلول) المقبل: وبالتاكيد سيكون من الداعم لهذه المحادثات وقوف اميركا مع روسيا.

ولكن هل يمكن انقاذ روسيا من الافلاس عبر هذه القروض الميسرة من صندوق النقد الدولي وهل تستطيع روسيا الدفاع عن الروبل في ظل ظروف انخفاض صادراتها من العملة الصعبة، خاصة وان الازمة تاتي في وقت تشهد فيه اسعار النفط والذهب انهيارا يقارب مستوياتها الدنيا قبل عشر سنوات وبالتالي ينعدم امام البنك المركزي هامش القدرة على زيادة مداخيله من الدولارات وتزيد التزاماته تجاه تغطية مراكزه المكشوفة بالدولار.

والسؤال الثاني، هل يملك صندوق النقد الوصفة اللازمة لمعالجة الخلل الكبير في النظام المالي الروسي والاموال اللازمة لتمويل احتياجات البلاد من العملة الصعبة وبالتالي بناء نوع من الثقة التي تمنع الذعر مقدمة الانهيار. وقد سبق للصندوق أن نصح دول جنوب شرق آسيا بتخفيض قيم عملاتها وتسبب ذلك في اضطراب اكبر، وهو الان ينصح روسيا بالدفاع عن عملتها وعدم تخفيض الروبل في وقت تنخفض فيه احتياطات البنك المركزي الروسي الى اقل من 17 مليار دولار ويزداد الطلب على الدولار.

مثلما بدات الازمة الاسيوية باضطراب في الاسواق انسحب على البنوك لتبدأ حالة الذعر وينهار النظام المصرفي باكمله في اندونيسيا وتايلاند، يتوقع مراقبون ان تبدأ هذه الدائرة الحارقة التفاعل هذا الاسبوع. وتبدأ دائرة الانهيار المالي عادة بخسارة اسهم البنوك لقيمتها السوقية في البورصة وتتفاعل هذه الخسارة لتنخفض موجوداتها بمعدلات كبرى مما يجعل دائنيها في حالة ذعر على موجوداتهم ويبدأ المودعون في سحب ارصدتهم وتوقف البنوك من جانبها تسديد الديون بالعملات الصعبة.

ورغم ان البنك المركزي الروسي بدأ في ختام الاسبوع ضخ كميات لا بأس بها من السيولة في البنوك الا ان هنالك معلومات تشير الى ان البنوك تستخدم هذه السيولة في شراء دولارات. ويبدو ان اكبر خطر يواجه النظام المصرفي الروسي في ظل هذه الاضطرابات، ان يفشل احد البنوك الكبرى في دفع اموال المودعين حينما يأتون لسحب ايداعاتهم. فاذا حدث مثل هذا سيكون بداية الانهيار، لان انتشار نبأ مثل هذا سيحدث حالة من الذعر وسيجعل المودعين في روسيا يهرعون من جهة لسحب ايداعاتهم ومن جهة اخرى يهرعون لشراء الدولار لتبدأ سلسلة السحوبات والصفوف الطويلة أمام البنوك. ويقدر حجم الايداعات في البنوك الروسية بحوالى 25 مليار دولار.

سيضطر مثل هذا الذعر البنوك الى الاحتياج الى مزيد من السيولة لتلبية سحوبات المودعين، الامر الذي سيضطرها الى تسييل سندات الخزانة الروسية واسهمها في البورصة لتنقذ بجلدها من الافلاس. وسيضغط ذلك بدوره على البنك المركزي لدفع قيمة هذه السندات نقدا. وبالتالي ستزداد الضغوط اكثر على الروبل كما ستنعكس مبيعات البنوك لاسهمها في المزيد من الاضطراب في سوق المال الروسية. وتكتمل الحلقة التي سبق أن ادت الى الانهيار في اندونيسيا. ورغم أن مثل هذا لم يحدث في روسيا بعد ولكن هنالك مؤشرات على حدوثه وربما تبدأ هذا الاسبوع.

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	موسى مهدى
الموضوع الفرعي :	الأزمة الروسية	رقم العـــــدد :	٧٢٠٢
المصـــــدر :	الشرق الأوسط	تاريخ الصـــدور :	٩٨/٨/١٧

وعلى الصعيد الخارجي، مثلما احدثت ازمة اسواق المال في اسيا اضطرابات في اسواق المال الغربية بدأت بالهبوط الحاد في اسهم المؤسسات المالية الغربية ذات القروض الاكبر لآسيا ثم امتدت الى اسهم الشركات الصناعية التي يعتمد نموها على اسواق أسيا. ستحدث الازمة الروسية اذا تفاعلت اضطرابات مماثلة في العالم وانها ستكون اقل من الازمة الاسيوية.

وفي اول مؤشر على ذلك في ختام تعاملات الاسبوع في الاسواق العالمية، بدأت المصارف الاوروبية الاكثر تعاملا مع السوق الروسية زيادة مخصصات محفظة الديون الهالكة او المشكوك في تحصيلها لمقابلة الازمة المالية في روسيا. ووفقا لارقام بنك التسويات الدولية الصادرة من مقره في مدينة بازل السويسرية ستكون خسائر البنوك الالمانية الاكبر بين البنوك الغربية. وقدمت البنوك الالمانية مجتمعة ديوناً تقدر بحوالي 30 مليار دولار للمؤسسات الروسية. ويلاحظ ان الازمة المالية في روسيا انعكست بشكل مباشر على اداء اسهم المصارف في بورصة فرانكفورت التي هبطت بمعدلات حادة في نهاية الاسبوع. وفي مقابل هذا الرقم الكبير فان ديون المصارف النمساوية لروسيا بلغت 3,8 مليار دولار والمصارف البريطانية 584 مليون دولار. وتضاف الى ازمة روسيا تجدد الاضطرابات في الاسواق الآسيوية، حيث تواجه البنوك اليابانية تغطية ديون اصبحت شبه معدومة لدول جنوب شرق أسيا يقدرها بنك التسويات الدولية بـ 123مليار دولار. تأتي بعدها البنوك البريطانية بديون تقدر بـ 30 مليار دولار. وبالتأكيد ستضيف الازمة الروسية وتفاعلاتها على البنوك الغربية واسواق سندات الديون اضطرابا جديدا في اسواق المال العالمية.

امام ظروف الاضطراب الحالية في روسيا يبقى النقاش الدائر حول مسألة تخفيض العملة الروسية الروبل واصرار الحكومة الروسية وصندوق النقد على عدم التخفيض مسألة يحددها مجرى السوق. خاصة ان الحكومة الروسية لا تملك رصيدا كبيرا «اقل من 17 مليار دولار» للدفاع عن الروبل في حالة حدوث ذعر حقيقي في النظام المصرفي وتسييل اذونات الخزانة. امام هذه الكمية المحدودة من النقد الاجنبي تقف الحكومة الروسية امام خيارين كلاهما مر، اذا خفضت قيمة الروبل ربما تضيف الى الاضطراب بعدا جديدا وهو مزيد من عدم الثقة في الاسواق والموجودات. وحسب تقارير غربية، يحبذ رجال الصناعة الروس تخفيض قيمة الروبل على اعتقاد ان هذا الروبل الرخيص سيرفع من الكفاءة التنافسية لصادراتهم ويخفض كلفة الانتاج. تقود هذا الاتجاه شركات النفط والغاز التي تملك قوة سياسية وتعتمد عليها البلاد بدرجة كبيرة في مواردها من العملات الصعبة.

واذا لم تخفض روسيا قيمة عملتها ستفشل في تسديد خدمة الدين الخارجي لانها ستضطر لاستخدام ارصدتها بالعملات الاجنبية للدفاع عن الروبل المنهار تحت سياط المضاربين.

ع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	ميخائيل جورباتشوف
ع الفرعي :	الأزمة الروسية	رقم العـــــدد :	٧٢٠٥
ـــــدر :	الشرق الأوسط	تاريخ الصـــدور :	٩٨/٨/٢٠

أزمة روسيا.. وعلاجها

ميخائيل جورباتشوف *

عقب جولات متعددة من المشاورات والمفاوضات المضنية وافق صندوق النقد الدولي اخيرا على منح روسيا قرضا قيمته 22,6 بليون دولار اميركي. وفي نفس الوقت لا تزال الاسواق الروسية في خضم ازمة حقيقية مع تزايد احتمالات تخفيض قيمة الروبل.

ورغم تفاؤل صندوق النقد، فان المستثمرين يطرحون العديد من الاسئلة عن آفاق تحسن الاوضاع الاقتصادية في روسيا قبل استثمار اموالهم هناك مما يعبر عن شكوك ومخاوف هؤلاء. ووسط كل ذلك يحاول رجل الشارع العادي في روسيا اطعام اسرته في ظل مشكلات مثل تاخر صرف الرواتب لفترة اشهر لا ايام فقط وعادة ما يعمل هؤلاء في ثلاث او اربع وظائف لتامين الضروريات لهم ولأسرهم.

ماذا يحدث في روسيا اذا؟ وما هي المشكلة على وجه التحديد؟ ثم هل تسيطر الحكومة على الأوضاع بالفعل كما صرح الرئيس بوريس يلتسين؟ تمتد قائمة الاسئلة لتشمل: هل اتخذ صندوق النقد الدولي القرار الصائب بمنحه روسيا قرض الـ22,6 بليون دولار؟ وهل سيؤثر هذا القرض على الاوضاع بشكل ايجابي ام العكس؟ ثم كيف يمكن ان تغير اموال صندوق النقد مسيرة الاحداث في روسيا؟

تدور هذه الاسئلة داخل وخارج روسيا، وطرح عليّ شخصيا سؤال حول مدى اهمية المساعدات المقدمة الى روسيا، فهذه الاسئلة كلها مشروعة ومبررة.

يبدو ان مشروع القرض المقدم الى روسيا ياتي في سياق برنامج اجراءات تجنب الازمة الذي اقترحه رئيس الحكومة الروسية كيريينكو. ويذكر ان الاخير عندما تقدم بهذه الخطة الى البرلمان صرح بان حكومته تطبق سياسة اقتصادية جديدة تهدف قبل كل شيء الى تعايش عملية الانتاج في البلاد. الا ان الواضح هو ان السياسة الاقتصادية الجديدة لا تعدو ان تكون سرابا، فالاجراءات التي طرحتها الحكومة امام مجلس الدوما بالاضافة الى المراسيم الرئاسية الاخيرة تتضمن فقط سياسات مالية متشددة تمشيا مع مطالب وتوجيهات صندوق النقد الدولي. يضاف الى ما سبق ان الخطوات الاولية التي اتخذت لتنشيط عملية الانتاج اسقطت تماما من برنامج الحكومة المطروح الآن. ومن المتوقع ان يزداد عبء الضرائب المفروضة خصوصا على المواطن البسيط ومن ثم فان المداخيل الحقيقية للافراد ستكون ضئيلة لا تفي بالحاجات الاساسية بالاضافة الى استمرار الضغوط الضريبية على قطاع الاعمال مما يعني توقف النمو الاقتصادي.

وفي ظل مجتمع عالم اليوم، فان انهيار الاقتصاد الروسي سيحدث هزة في مختلف انحاء العالم. وما يمكن قوله هنا ان طريقة تفكير الحرب الباردة السابقة القائمة على اساس شعار «دعهم يعانون فنحن الكاسبون» لا مجال له في عالم اليوم الذي كادت ان تمحى فيه الحدود، اذ ان العالم بأسره مجتمع واحد.

وفي اعتقادي الشخصي، فان جذور هذه الازمة تكمن داخل روسيا نفسها. اذ يمكن ان نجدها مجسدة في السياسات الاقتصادية الفاشلة التي ظلت تتبعها روسيا خلال السنوات السابقة بتاييد من الغرب. فقد اثرت هذه السياسات سلبا في الاقتصاد الروسي مما زاد من التشكيك في الديمقراطية وفضح الفساد ومخالفة القانون والحكم التعسفي. ويلاحظ انه سمح للجريمة المنظمة باختراق مختلف الهيئات والادارات داخل الحكومة الروسة.

الى متى يجب ان ننتظر؟ هل سينقذ قرض صندوق النقد الأوضاع في روسيا ام سيزيد من وطأة المعاناة وينشئ المزيد من البطالة؟

ترى غالبية المحللين في روسيا ان برنامج صندوق النقد الدولي قائم في الاساس على تعهدات ووعود الرئيس يلتسين ورئيس حكومته كيريينكو، وان مصير البرنامج المذكور سيكون مثل مصير مشروع الانقاذ السابق في ربيع عام 1997. وفشل كل هذه المحاولات يعزى في الاساس الى افتقارها الى التاييد الشعبي. اما اذا طرحنا سؤالا حول ما ينبغي ان نتوقعه، فان موسكو تعج بالسيناريوهات التي تحاول التكهن بما هو آت من تطورات.

فاذا اصر الرئيس وحاشيته على السير في البرنامج الاقتصادي الذي اثبت فشله، لا بد ان تتطور الأوضاع في اتجاه اندلاع احتجاجات جماعية.

ويذكر ان نسبة 90 في المائة من الذين استطلع رأيهم يرون ان اضطرابا اجتماعيا سيندلع في روسيا في المستقبل القريب وان الاوضاع قد تخرج من نطاق السيطرة. وهذا في تقديري سيناريو غير مقبول.

وحسب تقديري، فان هناك جانبا آخر يتمثل في احتمال اتخاذ التطورات مسيرة اخرى اذا ابدى صندوق النقد الدولي هامشا من المرونة يسمح بالتحرك حتى يمكن الخروج من المأزق الراهن الذي وصل مسبقا الى حد الازمة.

> روسيا تحتاج إلى قيادة وليس إلى نجدة من صندوق النقد الدولي

يجب ان يترك الامر لروسيا لتطبيق الاصلاحات التي تناسب ظروفها الخاصة، فهذه الاصلاحات، اولا واخيرا، هي مسؤولية روسيا. لا احد ينكر حقيقة اننا نحتاج الى مساعدات الدول الاخرى غير ان التعامل ينبغي ان يكون قائما على التعامل المشترك.

اعتقد انه من الضروري ان تجري انتخابات رئاسية وبرلمانية مبكرة في روسيا في وقت واحد خلال خريف العام الحالي او اوائل الربيع لتفتح الطريق بذلك امام نمط حكومة فيدرالي تثق فيه غالبية الشعب الروسي ويكون، بالتالي، قادرا على تطبيق الاصلاحات المطلوبة لاخراج روسيا من الازمة التي تمسك بخناقها.

ينبغي ان يدعو يلتسين الى هذه الانتخابات على ان يصاحبها استفتاء شعبي على بعض مواد الدستور سعيا لاعادة تقسيم صلاحيات الحكومة بين الرئيس والحكومة والبرلمان. فدستور عام 1993 الذي ركز غالبية السلطات في يد الرئيس اثبت فشله وقصوره. والدستور، كما هو معروف، مصدر اساسي للاستقرار السياسي وآلية فاعلة في القضاء على السلوك غير المسؤول والمواجهة بين هيئات الحكومة.

اقترح ان يطرح في الاستفتاء المقترح تعديل دستوري لقيام مجلس يضم الرؤساء السابقين عقب انتهاء فترات رئاستهم. هذه المبادرة ستساهم في حل مثل الازمة الحالية، كما انها تساعد كذلك في تجنب أي انقسام خطير وسط المجتمع الروسي اضافة الى كونها مبادرة يمكن ان تؤكد على الانتقال الديمقراطي من فريق الى آخر.

ليس ثمة شك في ان الوقت قد حان لان يثبت الرئيس ان مصالح روسيا واستقرارها، وفوق كل شيء مصالح الشعب الروسي، تاتي في مقدمة اولوياته وفي صدارة جدول اعماله.

---

* آخر رئيس للاتحاد السوفياتي السابق ـ بالاتفاق مع «نيويورك تايمز» ـ خاص بـ «الشرق الاوسط»

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	-
الموضوع الفرعي :	الأزمة الروسية	رقم العدد :	٧٢٠٥
المصدر :	الشرق الأوسط	تاريخ الصدور :	٩٨/٨/٢٠

تداعيات خفض الروبل والسياسة النقدية الروسية

لندن: خاص بـ«الشرق الأوسط»



في السابع عشر من اغسطس (اب) الجاري اتخذت السلطات الروسية قرارها بتعويم الروبل قبل ان تعاني الاحتياطات الرسمية من أزمة اخطر مما وصلت اليه، وبتبنيها قرار التعويم فان السلطات الروسية تامل في منع تواصل التدهور المستمر الذي لم تتمكن من السيطرة عليه في المرحلة السابقة. ومع ذلك فان اجراءات تعويم محدودة من هذا القبيل يمكن بسهولة اللجوء اليها لكن لا يمكن التمسك بها لأن المحافظة على استقرار الروبل في اطار مستواه الجديد سيكون مهمة صعبة، إذ يحتمل ان يتجه الروبل الى سقفه الجديد المحدد بـ9,5 روبل مقابل الدولار الواحد بقوة دفع لن تتمكن السلطات الروسية من وقفها. وهذا الخطر يبدو واضحاً من خلال اربعة أسباب او مصادر هي تشاؤم المستثمرين وقلق الشارع الروسي وحالة الوهن التي تعاني منها الموازنة العامة والتطورات الخارجية. وفي الثامن عشر من اغسطس هبط مؤشر اداء الأسهم الروسي بنسبة 9 بالمائة، كما اعلنت الحكومة في التاسع عشر من نفس الشهر تأجيلاً اخر لبيع خمسة بالمائة من أسهم شركة جازبروم - اكبر شركة روسية للغاز الطبيعي، وذلك حتى يتسنى الحصول على متنافسين اثنين على الأقل لشراء الأسهم، وهذه التطورات قد تثير الأزمة المالية الحالية بشكل اكثر حدة.

ويوم الاثنين قدمت الحكومة والبنك المركزي الروسي مستوى جديداً يتراوح بين 6 إلى 9,5 روبل للدولار الواحد، وذلك يعني التخلي عن سقف الـ7,13 روبل للدولار الذي كان يفترض المحافظة عليه حتى نهاية العام الجاري، وعملياً يعني هذا القرار نهاية جهود الحكومة الروسية من لجل تجنب تعويم العملة. كما الغت الحكومة مؤشر مستويات التجارة اليومية التي سعت والبنك المركزي الروسي من خلاله الى السيطرة على حركة الروبل، ويبدو ان الحسابات التي ادت الى ذلك التعويم الفعلي تتمثل في الآتي: ان الروبل كان يجب المحافظة عليه بأي ثمن ممكن عدا التعويم الذي لم يتيسر تجنبه، وانه كان من الأفضل اتخاذ القرار عاجلاً وليس اجلاً.

فقد كبدت عملية الدفاع عن قيمة الروبل الاحتياطات حوالي مليار دولار اسبوعياً، وكان يمكن لاطالة عملية الدفاع الفاشلة تلك ان تؤدي الى ترك السلطات بدون أية احتياطات تكفي لتوفير الاستقرار المطلوب للعمل في مستواها الجديد، وهكذا تكون السلطات الروسية، التي فكرت بهذا الأمر، قد وافقت على الحاجة لاحداث تغيير في سياستها النقدية.

لقد هبط الروبل، الذي وصل سعر تداوله في نهاية يوم 14 اغسطس الى 6,37 روبل مقابل الدولار الواحد ثم الى 6,43 خلال ساعات من اعلان قرار التعويم، ومع ذلك فان قواعد التجارة في سوق موسكو لتداول العملة حظرت على المشاركين في السوق عملياً ان يبادروا بالرد على ذلك الهبوط، وبمعنى اخر فانهم كانوا يتاجرون وفقاً لقرارات سبق اتخاذها في الرابع عشر من اغسطس وبحلول الثامن عشر من نفس الشهر، جرى تبادل الروبل بما يعادل 6,88 روبل للدولار الواحد.

وذلك يعني ان رد الفعل الحقيقي للسوق سيظهر جلياً فقط خلال الأيام المقبلة. ومع ذلك ومن خلال أنشطة سوق المال في موسكو الخارجة عن عمليات التبادل، حيث جرى تبادل ا لدولار الواحد يوم الاثنين مقابل سبعة روبلات، فان العملة الروسية تبدو متجهة نحو فترة صعبة. والمشكلة الأكثر الحاحاً هنا هي مشاعر القلق التي ستظهر في اوساط المستثمرين، رغم حقيقة ان الصورة المالية ظلت تتحسن منذ اواخر العام الماضي، فعجز للموازنة هذا العام والعام المقبل يبدو في طريقه الى الانخفاض الى مستويات يتوقع ان تقلص المخاوف المتعلقة بانضباط الحكومة المالي وبقدرتها على خدمة ديونها. وكان صندوق النقد الدولي والحكومة اليابانية قد اتفقا الشهر الماضي على مشروع انقاذ هائل يساعد روسيا على التغلب على ازمتها الحالية.

وعلى اية حال، فان الأسواق المالية ظلت قلقة والى حد ما أرادت اقناع نفسها بتقليل حدة تفاقمها. وقد اثارت مشاعر القلق بشأن الوضع المالي ضغوطاً على معدل تبادل العملات وعلى سياسة الحكومة. وهذا بالمقابل زاد من خطورة الموقف المالي وخلق نوعاً من الضغط على الروبل الروسي اضافة الى الضغط باتجاه ارتفاع معدلات الفائدة.

وهكذا فان مهمة اعادة الثقة في اعقاب الأحداث الأخيرة لن تكون سهلة، كما ان مشاكل روسيا التي ظهرت خلال الأشهر الماضية بينت مدى صعوبة تغيير مشاعر المستثمرين في الوقت الحاضر، وبينما بدا تعاطف المستثمرين تجاه روسيا خلال معظم أشهر العام الماضي مفرطاً بالنظر الى الأداء الفعلي، يبدو ان العكس هو ما يحدث هذا العام.

وقد يؤدي تخلي الروس عن الروبل مقابل الدولارات الى نتيجة ضارة حيث سيلجأ المستثمرون الى الهروب من الروبل ايضاً، وفي الحقيقة فان هذا الاحتمال يبدو عنصراً رئيسياً في قرار التعويم. فخلال الأيام التي سبقت القرار جمدت بعض البنوك السحب بالدولار وأغلقت مراكز تبادل العملة، وهو الذي أدى الى زيادة مؤشرات الاقدام على المصارف والى هروب هائل من الروبل، وهذا كان يمكن ان يجعل السلطات الروسية في موقف لا تحسد عليه.

وحتى الآن، ما يزال رد فعل المواطنين الروس، تجاه موجات الأزمة المالية التي تطورت وتأزمت منذ نوفمبر (تشرين الثاني) الماضي، صامتاً.. فالسلطات ظلت دائماً تشعر بالألم وهي تحاول تطمين الراي العام بأن كل شيء تحت سيطرتها، كما ان القادة السياسيين بما فيهم الرئيس بوريس يلتسين ظلوا مترددين عن المخاطرة بهذه الصورة من خلال تصميمهم على القيام باجازاتهم الصيفية، أما الآن ومع استسلام الروبل فسيكون من الصعب اقناع المواطن الروسي العادي بأن العملة الوطنية تستحق المحافظة عليها، خاصة مع النظر الى تفضيل الناس للدولار عليها منذ وقت طويل. وهكذا ستكون توقعات المزيد من التعويم، التي ستظهر في أوساط المستثمرين والسكان، اكبر عائق محتمل أمام تحقيق استقرار الروبل عند مستواه الجديد.

وهذا لن يكون العائق الوحيد فالتحدي المالي الذي تواجهه الحكومة ما يزال كبيراً، فوفقاً للاتفاقية التي وقعتها مع صندوق النقد الدولي تلتزم روسيا بعجز موازنة لعام 1999 في حدود 2,75% من اجمالي الناتج القومي، وبالنظر الى النفقات اللازمة لخدمة الديون والتي لن تقل عن 5,75% من اجمالي الناتج القومي. ويبدو انها سترتفع نتيجة لقرار التعويم، فان ذلك الالتزام سيتطلب فائضاً اولياً لا يقل عن 3,0% من لجمالي الناتج القومي، لقد كان العجز المقدر خلال العام الماضي حوالي 2,5% عن اجمالي الناتج القومي كما كان فائض الموازنة الأساسي حوالي 0,4% خلال النصف الأول من هذا العام، وذلك تم التوصل اليه فقط من خلال الجهود الجبارة ومن خلال اتخاذ اجراءات تبدو مبهمة وتثير التساؤلات بشأن تواصلها.

ومع ذلك، فعلى روسيا ان تحقق توازنها المالي تجنباً لانهيار وربما لتوقف النمو المتعلق بصادراتها الرئيسية مثل النفط والغاز والقمح (اضافة الى مداخيل التخصيص الهابطة ايضاً). ويبدو ايضاً ان الشعور بعدم الاستقرار في أوساط العمال آخذ في النمو، في قطاع الفحم على سبيل المثال، بينما يتواصل الضغط على الموازنة الحكومية مع الهجوم الوشيك للانتخابات التي تبقى لها 18 شهراً، بما فيها الانتخابات البرلمانية التي ستجري في ديسمبر (كانون الأول) عام 1999 والانتخابات الرئاسية التي ستجري في صيف عام 2000.

وكل هذا سيكون وضعاً حرجاً بدون احتمال اية مشاكل خارجية اضافية، ومع كل ما يقال عن التوقعات الدولية و«العدوى الآسيوية»، فان جذور المشاكل الروسية يمكن العثور عليها في الداخل.. انها تبدو واضحة في عدم تمكن السلطات الروسية من السيطرة على الأوضاع المالية للدولة. ومع ذلك، وبالنظر الى تأثير انهيار اسعار النفط والأزمة الآسيوية على روسيا، فان احداث الأشهر التسعة الأخيرة سلطت الأضواء على المدى الذي وصلت اليه الأوضاع في البلاد ومدى تأثرها بما يدور في الخارج. وقد تؤدي قرارات بنك اليابان الى تحقيق فائدة بسيطة لمصير روسيا عموماً وليس الحكومة والبنك المركزي الروسي، كما ان زعماء روسيا قد يكتشفوا اخيراً ان قرارهم بتعويم الروبل سيكون مكلفاً.

---

* خدمة «اوكسفورد انيلتيكا ليمتد»

ع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	مناع بشير
ع الفرعي :	الأزمة الروسية	رقم العـــدد :	١٢٩٥٥
ـــــدر :	الحياة	تاريخ الصـدور :	٩٨/٨/٢٣

بماذا تتميز الأزمة الروسية عن أزمات بلدان آسيا القصوى؟

قد لا تكون الأزمة الاقتصادية الروسية الاخيرة بحجم تلك النقدية التي شهدتها بلدان آسيا القصوى قبل اشهر، وما زالت آثارها بادية على اقتصاد العالم وبورصاته حتى الآن، ولكنها تبقى مع ذلك حدثاً بالغ الأهمية، ليس فقط بالنسبة الى روسيا بمفردها، بل ايضاً بالنسبة الى بعض البلدان التي كانت خاضعة للاتحاد السوفياتي السابق والتي لا تزال مرتبطة بالروبل وباقتصاد الامبراطورية الآفلة بشكل من الاشكال، بل حتى بالنسبة الى بعض بلدان اوروبا الغربية، على ما هي حال المانيا بشكل خاص، تلك كانت السباقة الى الانخراط مصرفياً بالدرجة الاولى، بكثافة في الحياة الاقتصادية الروسية، وهي اليوم تتخوف مما يجري هناك وتتوجس افدح الخسائر.

غير ان ذلك التفاوت في الحجم والانعكاسات على الاقتصاد العالمي بين الازمة النقدية الآسيوية وصنوتها الروسية قد لا يكون الدافع الوحيد لعدم المبالغة في المقارنة بينهما. اذ يبقى هناك فارق اساسي بين الحالتين، هو المتمثل في انه اذا ما كانت الازمة النقدية الآسيوية قد جدت في بلدان انجزت، بنجاح كبير، انتقالها الى اقتصاد السوق، في صيغته العولمية الحالية، حتى باتت تحتل موقع القلب منه، او اكثر مواقعه تقدماً، فإن المصاعب الروسية الاخيرة هي مصاعب بلد ما زال يجهد في الانتقال الى اقتصاد السوق، دون ان يصيب في ذلك نجاحاً يذكر. وهكذا، اذا ما كانت الازمة النقدية الآسيوية قد اصابت اقتصاد العولمة الحالي برمته، وزعزعته الى ابعد الحدود وفي بعض اكثر حلقاته مركزية، فان الازمة الروسية الاخيرة تبقى، من حيث طبيعتها وانعكاساتها، طرفية محدودة، من زاوية النظر الاقتصادية طبعاً.

لذلك، يكاد الخبراء ان يجمعوا على انه لا يتوقع ان ينجر عن المصاعب الروسية الاخيرة سوى صدمة بالغة المحدودية على مجرى الحياة الاقتصادية العالمية، وانه يُستبعد ان تنجم عنها عدوى تمتد خارج مجالها المباشر، في ما عدا بعض التاثير على صادرات اوكرانيا او بعض جمهوريات البلطيق الى روسيا، او ما عدا ما ستسجله المصارف الالمانية التي بادرت الى الاستثمار في ذلك البلد من خسائر مؤكدة.

لذلك فان مخاوف العالم الخارجي، والغرب بشكل خاص، حيال الانهيار الروسي الاخير، تبقى بطبيعة الحال من نوع سياسي وامني في المقام الأول. فالخوف من ان تفضي الازمة الروسية الاخيرة الى زعزعة الاستقرار الداخلي والى اضعاف موقع الرئيس بوريس يلتسن، ذلك الذي يرى فيه الغرب، بالرغم من كل الماخذ عليه، ضمانة استقرار روسيا، وثباتها على خيار التعددية السياسية والاقتصاد الحر، في مواجهة برلمان يسيطر عليه الشيوعيون وقوميو فلاديمير جيرونوفسكي، ومؤسسة عسكرية ما زالت تحوم حولها الشبهات.

والحقيقة ان الاجراءات التي اضطر الرئيس الروسي الى اتخاذها في بداية الاسبوع كمحاولة يائسة لاخراج بلاده من الازمة الخانقة التي باتت تتخبط فيها، كانت بمثابة الاعلان الضمني عن ان البلد قد بلغ مرحلة الافلاس. وإذا كان مثل هذا التقييم قد ورد على لسان الجنرال الكسندر ليبيد، وربما عُدَّ مغرضاً لان الرجل يقف في خانة المعارضة ولا يخفي طموحه في الرئاسة وفي الحلول محل يلتسن، فانه قد ورد كذلك على لسان خبراء محايدين، بل ربما وضعهم ايمانهم باقانيم اقتصاد السوق في موقع التعاطف مع يلتسن.

فقد اضطر سيد الكرملين الى اتخاذ قرار لا شك في انه كان بالغ الصعوبة بتعويم الروبل بنسبة تجعل سعره يتراوح بين حد ادنى هو ٦ دولارات وحد اقصى هو ٩,٥ دولار، وهو ما يعني، عملياً تخفيضاً لقيمة العملة الروسية، بالرغم من ادعاءات موسكو المتكررة بان الامر ليس كذلك، وبالرغم من ان الرئيس يلتسن قد سبق له ان اكد مراراً بانه لن يقدم على مثل تلك الخطوة، ثم ان الرئيس الروسي قد قرر تعليق سداد الديون الخارجية الروسية لمدة ٩٠ يوماً مقبلة على ان يرافق ذلك سعي الى اعادة جدولة ديون بلاده.

ع الرئيسى : أزمة أسواق المال العالمية — اسم كاتب المقال : مناع بشير

ع الفرعى : الأزمة الروسية — رقم العدد : ١٢٩٥٥

در : الحياة — تاريخ الصدور : ٩٨/٨/٢٣

وقد جرى كل ذلك على خلفية من انباء عن عزم الرئيس الروسي لاجراء تعديلات وزارية، بما في ذلك استبدال رئيس الحكومة سيرغي كيريينكو، ذلك الذي كان قد نصبه قبل اشهر قليلة وقدمه على انه الشاب المعجزة الذي سيخرج البلاد من محنتها، ودخل في مواجهة طويلة ومضنية مع البرلمان من اجل فرضه في المنصب الذي اختاره له... وهو سلوك يدل، في افضل الحالات، على درجة من الارتجالية كبيرة في تسيير شؤون البلاد، سبق ليلتسن ان برهن عليها في مناسبات سابقة عديدة، بحيث لا يمثل هذا الفصل المتعلق بتنصيب رئيس الحكومة الحالي، ثم التفكير في عزله، سوى احداها.

والانكى انه ليس من المؤكد ان تؤدي اجراءات يلتسن الاخيرة الى معالجة الوضع. فالاقتصاد الروسي يبدو في حالة خراب، ما قد يتطلب قرارات اكثر حسماً، تطول الجوانب البنيوية، من اجل اخراجه من عثرته.

فخزينة الدولة فارغة لان الضرائب، بين تحايل البعض وعجز الاغلبية عن دفعها، لا تدخل وتكاد ان تبلغ درجة الصفر، في حين ان النظام المصرفي، وقد كبلته المضاربات والديون، يكاد ان يكون في حالة من الشلل الكامل.

اما المرتبات، فهي لم تدفع لاصحابها منذ ستة او ثمانية اشهر، وهو ما يمثل، عدا عن وطاته الاجتماعية، تحدياً اضافياً في وجه الاقتصاد الروسي طالما انه يشل الاستهلاك.

صحيح ان الرئيس الروسي يعلم بانه يمكنه ان يلعب على وتر المخاوف السياسية والامنية لاستدرار المساعدات الخارجية، تضخ ملايين الدولارات في الشرايين المهترئة لاقتصاد بلاده، ولكن هل يمكن لهذا الضرب من الابتزاز ان يستمر بمثابة السياسة الاقتصادية الوحيدة لبلد بحجم روسيا واهميتها؟

لقد علق احد الخبراء على الازمة الاقتصادية الروسية الاخيرة وعلى رد فعل العالم تجاهها بقوله «لو لم تكن روسيا بلداً يمتلك الصواريخ النووية لاستخف العالم بازمتها النقدية»... وتلك ملاحظة لا يمكنها الا ان تطرح التساؤلات حول صندوق النقد الدولي، ذلك الذي سيقدم في ايلول (سبتمبر) المقبل على تقديم القسط الثاني من مساعدة كرسها لروسيا تبلغ ١١,٢ بليون دولار متنكراً، في ما يتعلق بهذا البلد، لمبدأ ما انفك يزعم التشبث به في ما يخص بقية بلدان العالم الفقيرة والاضعف، من انه ليس معنياً بالاعتبارات السياسية او الامنية او الاجتماعية ومن انه لا يقدم اعتماداته الا بدافع الجدوى الاقتصادية.

مساعدات صندوق النقد الدولي لروسيا ليست من هذا القبيل، فهل من يحاسبه على ذلك، على الاقل من اجل دفعه الى اخذ مثل هذه العوامل الاجتماعية والسياسية بعين الاعتبار عندما ينكب على اوضاع بلدان لا تمتلك الصواريخ النووية، او الى مراعاة الجدوى الاقتصادية في تعامله مع الجميع ودون تمييز.

ع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	الكسي مالاخوفسكي
ع الفرعي :	الأزمة الروسية	رقم العـــدد :	١٢٩٦٠
ـــدر :	الحياة	تاريخ الصـدور :	٩٨/٨/٢٨

خسائر الاجانب تصل الى ٥٠ بليون دولار والمانيا تطالب باصلاحات قبل تقديم المساعدات

روسيا: البحث في تدابير مشددة لوقف الانهيار المالي

☐ موسكو - الكسي مالاخوفسكي

☐ لندن - «الحياة»، رويترز، ا ف ب

■ دخلت الازمة المالية الروسية مرحلة جديدة أمس بعدما أوقف البنك المركزي الروسي التعامل في الروبل امس ولليوم الثاني على التوالي وسط مخاوف من انهيار النظام المالي في روسيا نتيجة استمرار تدهور الروبل مقابل الدولار والعملات الرئيسية الاخرى ووقف موسكو تسديد الديون المستحقة عليها.

ولم تصدر أي تصريحات رسمية عن الرئيس الروسي بوريس يلتسن الذي لا يزال في اجازة، او من فيكتور تشيرنوميردين القائم باعمال رئيس الوزراء عن الوضع الاقتصادي الراهن في البلاد، لكن احد كبار معاوني تشيرنوميردين قال ان رئيس الوزراء والبرلمان يبحثان في اتخاذ تدابير متشددة لوقف انهيار الروبل تشمل تقييد الاسعار ووقف التحويلات.

وعاد تشيرنوميردين الى موسكو امس بعد محادثات مفاجئة مع ميشيل كامديسو رئيس صندوق النقد الدولي جرت في اوكرانيا في سرية لتجنب المزيد من الاضطرابات الاقتصادية.

وقال تشيرنوميردين امس انه لم يتطرق الى موضوع منح روسيا اي قروض جديدة خلال لقائه مع كامديسو. واضاف ان ادارة الصندوق مستعدة للتعاون مع الحكومة الروسية ومناقشة كل المسائل في اي وقت.

وقال المستشار الالماني هيلموت كول امس ان على روسيا الا تتوقع اي مساعدات مالية سواء من المانيا او من المجتمع الدولي ما لم تطبق اصلاحات حاسمة.

واعرب كول عن قلقه ازاء الازمة الروسية وقال للصحافيين انه ينوي التحدث الى الرئيس الاميركي بيل كلينتون ورئيس الوزراء البريطاني توني بلير والرئيس الفرنسي جاك شيراك في هذا الشان.

وقال كول: «لن يكون ممكناً تدبير الاموال سواء من المؤسسات الدولية او من المانيا من دون تنفيذ الاصلاحات».

وكان كول يتحدث للصحافيين بعد اعلان البنك المركزي الروسي وقف التعامل في بورصة القطع في موسكو.

وبدأ التعامل في بورصة العملات بين البنوك في موسكو بسعر ٨,٢ روبل مقابل الدولار للشراء و٩,٥ روبل للبيع، اي بتراجع ١٠,٦ في المئة عن السعر الرسمي الذي حدده المصرف المركزي يوم الثلثاء الماضي والبالغ ٧,٨٦ روبل للدولار. ووقف التعامل امس بعد خمس دقائق من افتتاح السوق وصدر امر من البنك المركزي بوقف التعامل في الروبل حتى اشعار آخر.

وعرضت المصارف الروسية امس سعر ١١,١ روبل للدولار الواحد في السوق الالكترونية التي تربط المصارف في ما بينها من دون تدخل اي طرف ثالث، ما يشكل تراجعاً للعملة الروسية بنسبة ٢٩ في المئة عن سعرها الرسمي يوم الثلثاء الماضي. كما تم تحديد سعر عقود المستقبل لصفقات اليوم عند ١١,٦ و١١,٧ روبل للدولار. وتم تحديد سعر الدولار في سوق القطع في بطرسبرغ عند ٩,٥ روبل.

وفي بعض انحاء البلاد اعلنت مكاتب الصرافة صباح امس عن بيع التعامل بالدولار مقابل الروبل بفارق يزيد على ١٥ في المئة بين سعر البيع والشراء، علماً ان البنك المركزي حدد نسبة ١٥ في المئة كحد أقصى.

وقدرت مؤسسات مالية دولية حجم خسائر المستثمرين الاجانب في السندات الروسية بنحو ٣٣ بليون دولار نتيجة تخلف الحكومة الروسية عن سداد قيمة السندات المستحقة، ولم يستبعد بعض المؤسسات ارتفاع الخسائر الى ٥٠ بليون دولار.

واكد صندوق «كوانتم غروب» الذي يديره البليونير جورج سوروس، ان خسائر الصندوق من استثماراته في روسيا نتيجة الازمة المالية الحالية تصل الى بليوني دولار.

واوقف معظم الفروع المحلية لمصارف الادخار في روسيا امس عمليات السحب من حسابات الزبائن بسبب ارتفاع الطلب الذي ادى الى نقص حاد في الاوراق النقدية لدى المصارف.

وقالت مصادر السوق ان اسعار السلع المستوردة ارتفعت بنسبة تراوح بين ٣٠ الى ٤٠ في المئة خلال اليومين الماضيين في منطقة الفولغا وبنسب تراوح بين ١٥ و٢٥ في المئة في انحاء اخرى من روسيا.

وهبط الروبل اكثر من ٤٠ في المئة من قيمته امام المارك الالماني اول من امس وسط مؤشرات متنامية على ان النظام المالي الروسي يقترب من الانهيار.

وقال متعاملون انه لم يقبل احد على بيع الدولار بعد ان اعلن البنك المركزي، وهو البائع الوحيد للعملة الاميركية منذ اسابيع عدة، انه سيكف عن التدخل في السوق لوقف تدهور احتياطاته من العملات الصعبة. وامام الطلب المتزايد من البنوك الخاصة على الدولار فضل البنك المركزي الانسحاب.

واعلن البنك المركزي ان احتياطاته من النقد الاجنبي والذهب هبطت الى ١٣,٤ بليون دولار في ٢١ آب (اغسطس) الجاري من ١٥,١ بليون دولار قبل اسبوع. وقال البنك المركزي في وقت سابق انه انفق نحو ٨,٨ بليون دولار في اسواق العملات من تموز (يوليو) الى آب (اغسطس)، مشيراً الى انه يحتاج الى ما تبقى من الاحتياطات لتلبية حاجات الحكومة الملحة والوفاء بادنى قدر ممكن من التزامات الاستيراد. وحسب صحيفة «كومرسانت» فان احتياط البنك المركزي لا يتجاوز في افضل الاحوال عشرة بلايين دولار.

وشهدت سوق الاسهم الروسية انخفاضاً حاداً امس في معاملات خفيفة للغاية. وانخفض مؤشر «رويترز» المجمع للاسهم الروسية ٦٠,٢٢ في المئة الى ٥٤,٩٣ نقطة صباح امس في موسكو. وهبط مؤشر «آر. تي. اس انترفاكس» ٩,٨ نقطة، اي نحو ١٢ في المئة، الى ٦٦,٦٦٨ نقطة في الفترة الاخيرة من التعامل، علماً ان اعلى مستوى سجله المؤشر خلال السنة الجارية كان ٤١١,٦١ نقطة.

وقال متعاملون ان اسهم شركات النفط والغاز كانت اقل انخفاضاً من اسهم الشركات الاخرى نظراً الى انها مدعومة الى حد ما بعائدات التصدير.

ع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	—
ع الفرعى :	الأزمة الروسية	رقم العـــــدد :	١٢٩٦١
ـــــدر :	الحياة	تاريخ الصـدور :	٩٨/٨/٢٩

خسائر قياسية في طوكيو ونيويورك وتقلبات حادة في أوروبا

البورصات الدولية تواصل انزلاقها في دوامة الأزمة الروسية

■ لندن - «الحياة»، رويترن، أ ب - انزلقت الاسهم الاسيوية والاوروبية امس في دوامة انهيار بورصة نيويورك يوم الاول من امس حيث مني مؤشر «داو جونز» بخسارة نسبتها ٤,١٩ في المئة نتيجة تفاقم الازمة الاقتصادية في روسيا والتي باتت تهدد بانهيار النظام المالي في البلاد.

وبدات الموجة الاخيرة من هبوط اسعار الاسهم في الوقت الذي عاد فيه الرئيس الروسي بوريس يلتسن من اجازته وسط توقعات باستقالته. وقال محللون ان الاسواق ستظل مضطربة ريثما يتحدد الوضع السياسي في روسيا وتعلن موسكو تفاصيل خطة اصلاحات لانقاذها من الازمة المالية التي قالت تقارير ان لجمالي انكشافها يصل الى ٢٠٠ بليون دولار.

وشهدت البورصات الاوروبية تقلبات حادة امس في انتظار افتتاح سوق نيويورك، اذ هبطت اسعار الاسهم بشدة فور افتتاح التعامل وعادت الى الارتفاع في الساعات التالية من التعامل خصوصا بعد الظهر مع اقتراب موعد افتتاح سوق نيويورك ثم عادت الى الهبوط مقلدة تقلبات مؤشر «داو جونز».

وبدأ التعامل في نيويورك امس بهبوط مؤشر «داو جونز» نحو ست نقاط فور افتتاح السوق. وارتفع المؤشر في اللحظات التالية من التعامل نحو ٥٠ نقطة وهبط اكثر من ٣٠ نقطة عقب ذلك ليعود الى الارتفاع ثانية.

وتاثرت الاسواق الاوروبية ايضا من استمرار الازمة الآسيوية حيث هبطت اسعار الاسهم بشدة خصوصا في طوكيو. وتراجع مؤشر «نيكاي» للاسهم اليابانية الـ ٢٢٥ الرئيسية ما دون مستوى ١٤ الف نقطة بنهاية التعامل وخسر ٤٩٨,١٦ نقطة تعادل ٣,٤٦ في المئة من قيمته في ما يعتبر ادنى مستوى للمؤشر منذ نحو ١٢ عاما.

وطالب وزير المال الياباني كييشي ميازوا الاسواق بالتريث قائلا ان اهم شيء في الوقت الحاضر هو التزام الهدوء وعدم الذعر والهلع، مشيرا الى ان هناك مشترين وبائعين في الاسواق ومع مرور الزمن سيستقر الوضع.

وبلغت خسارة مؤشر «هانغ سنغ» لبورصة هونغ كونغ بنهاية التعامل امس ٩٣,٢٣ نقطة تعادل ١,١٨ في المئة من قيمته، على رغم تقارير افادت ان الحكومة تدخلت امس ايضا في السوق لدعم اسعار الاسهم من الانهيار. وقال متعاملون ان جهود حكومة هونغ خلال الاسبوعين الماضيين لم تفلح في وقف تدهور اسعار الاسهم.

وهبطت الاسهم الالمانية بشدة متاثرة اكثر من البورصات الاوروبية الاخرى من تطورات الوضع الاقتصادي والسياسي في روسيا، نظرا الى انكشاف المصارف الالمانية اكثر من غيرها على المديونية الروسيا.

وخسر مؤشر «داكس» للاسهم الالمانية الرئيسية اكثر من خمسة في المئة من قيمته في بداية التعامل، لكن الخسائر تقلصت في الفترة التالية من التعامل الى اقل من واحد في المئة وتوسعت الخسائر عقب افتتاح سوق نيويورك.

وشهدت بورصة لندن كغيرها من البورصات الاوروبية امس تقلبات حادة، اذ تراجع مؤشر «فايننشال تايمز ١٠٠» نحو ٩٢ نقطة فور افتتاح السوق، اي نحو ١,٧ في المئة. وتوسعت الخسارة الى ٢٢٤ نقطة خلال نصف ساعة، لكن المؤشر قلص خسارته بعد الظهر الى اقل من ٢٠ نقطة نتيجة عمليات شراء من الباحثين عن فرص شراء رخيصة.

وبدا التعامل في بورصة باريس بهبوط مؤشر «كاك» للاسهم الفرنسية الرئيسية ١٤٨ نقطة تعادل نحو اربعة في المئة من قيمته. وكان المؤشر انخفض نحو ٤,٥ في المئة بنهاية التعامل يوم الاول من امس. وعوض المؤشر خسارة امس في الساعات التالية من التعامل وارتفع نحو ١٠ نقاط مع بداية جولة التعامل بعد الظهر وواصل ارتفاعه عقب بداية التداول في سوق نيويورك.

وهبطت اسعار اسهم المصارف في البورصات الاوروبية وخصوصا اسهم المصارف الالمانية اكثر من اسعار الاسهم الاخرى نظرا الى انكشاف المصارف على المديونية الروسية التي صدرت تقارير عدة في شانها خلال الايام القليلة الماضية.

ودفع الهبوط الحاد في اسعار الاسهم المستثمرين الى الانتقال الى السندات الاكثر امانا، وقفزت نتيجة ذلك اسعار السندات البريطانية والالمانية الى مستويات قياسية، في حين واصلت سندات الخزانة الاميركية ارتفاعها.

وتراجع الدولار في الاسواق الدولية صباح امس نتيجة الهبوط الحاد في بورصة نيويورك يوم الاول من امس. وبدا المستثمرون يتحولون الى عملات رئيسية اخرى من الدولار ومن بينها الفرنك السويسري. لكن الدولار عاد الى الارتفاع في الساعات التالية من التعامل في اوروبا. وبلغ سعر الدولار في لندن امس ١٤٣,٥٦ ين و١,٧٨٩١ مارك مقابل ١٤١,٩٩ ين و١,٧٩٨٣ مارك في نهاية التعامل يوم الاول من امس في نيويورك.

واستمرت المخاوف في الاسواق امس من انتقال الازمة الى اميركا اللاتينية حيث تواجه فنزويلا ازمة اقتصادية حادة نتيجة انهيار اسعار النفط خلال السنة الجارية، كما تواجه البرازيل ازمة اقتصادية.

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	محمد ابراهيم
الموضوع الفرعي :	الأزمة الروسية	رقم العـــدد :	٤٠٨٠٨
المصـــدر :	الأهرام	تاريخ الصـدور :	٩٨/٨/٢٩

بسبب الأزمة الروسية والركود الاقتصادى

هبوط حاد فى أسعار الأسهم فى البورصات المالية العالمية الكبرى

أدنى سعر للذهب فى أسواق لندن ونيويورك وهونج كونج منذ ١٨ عاما

طوكيو - من محمد إبراهيم الدسوقي - عواصم العالم - وكالات الأنباء: دخلت الأسواق المالية العالمية امس فى دائرة مفرغة بعد ان تعرضت أسواق الاسهم الكبرى لانتكاسات جديدة إثر الاعلان رسميا عن أن منطقة شرق أسيا تعانى من ركود اقتصادى، وتفاقم الازمة المالية الروسية. فقد انخفض مؤشر نيكاى للأسهم الممتازة فى بورصة طوكيو إلى أدنى مستوى يسجله منذ حوالى ١٢ عاما ليهبط إلى مادون حاجز الـ ١٤ الف نقطة بسبب الأزمة الروسية وانخفاض مؤشر داوجونز فى بورصة وول ستريت. وهبط مؤشر نيكاى بمقدار ٥٩١.٥٦ نقطة (٤.١٪) ليصل إلى ١٣٨٢٢.٢٣ نقطة بسبب لجوء المتعاملين إلى بيع مابحوزتهم من أسهم.

وأعرب رئيس الوزراء اليابانى كيزو اوبوتش عن قلقه البالغ ازاء الأزمة المالية التى تعصف بروسيا حاليا وأمله فى ألا يكون لها تأثير كبير على الاقتصاد العالمى وقال امام احدى لجان مجلس النواب ان اليابان ستقوم بدورها للحيلولة دون حدوث ركود عالمى عبر الإسراع بتمديد مشاريع القوانين التى قدمتها حكومته إلى البرلمان لإصلاح النظام المالى اليابانى والتخلص من مشكلة الديون المعدومة أو السيئة التى تثقل كاهل المؤسسات المالية اليابانية مضيفا ان الحكومة مسئولة عن حماية النظام المالى.

وأضاف انه سيبذل كل مافى وسعه للحيلولة دون انهيار النظام المالى اليابانى.

وفى محاولة لتخفيف حالة الذعر فى الأسواق، دعا وزير المالية اليابانى كيشى ميازاوا المستثمرين إلى الابقاء على هدوئهم إلا ان عناوين الصحف اليابانية حول الأزمة الروسية هوت بأسعار الاسهم. كما سادت السوق حالة من التخبط نتيجة انخفاض سعر الدولار الذى ينظر إليه باعتباره الملاذ الآمن فى الأزمات.

وتوقع مسئول يابانى استمرار انخفاض سعر صرف الدولار الأمريكى مقابل الين اليابانى فى الوقت الراهن، وقال انه لن يكون من المستغرب انخفاض الدولار إلى مادون ١٤٠ ينا، يأتى هذا التصريح فى الوقت الذى وصل فيه الدولار خلال تعاملات امس إلى ١٤٠.٢٠ - ١٤٠.٢٤ ين. [illegible]

وفى هونج كونج، انخفضت الأسهم الممتازة عند الإغلاق وهبط مؤشر هانج سنج، بشدة برغم برنامج شراء حكومى ضخم دفع قيمة التداول إلى الارتفاع لمستويات قياسية وانخفض مؤشر هانج سنج بمقدار ٩٣.٢٢ نقطة بنسبة قدرها ١.١٨٪.

وفى سنغافورة هبط مؤشر الأسهم دون مستوى ٩٠٠ نقطة لأول مرة منذ ١٠ أعوام بتأثير الازمة الروسية والأنباء غير المطمئنة عن الاقتصاد الماليزى.

وفى بورصة ستريت فى نيويورك شهد مؤشر داوجونز تقلبات حادة حيث بدأ فى الصعود لكنه عاود الهبوط بعد ساعات قليلة مع بدء المعاملات وخسر ٩٦ ٩٦ نقطة بعد ظهر امس وكان المؤشر قد فقد ٤٪ من قيمته أمس الأول مسجلا ثالث اكبر خسارة على الاطلاق من حيث عدد النقاط وتقدمت الأسهم الخاسرة على الأسهم الرابحة بفارق كبير وارتفع سعر الدولار قليلا امام الين اليابانى لكنه واصل هبوطه امام العملات الأوروبية وتدهورت أسعار الذهب الى أدنى مستوياتها منذ ١٨ عاما مع اجتياح موجة من الذعر فى الأسواق الأمريكية أمس الأول بسبب الأزمة الاقتصادية والسياسية فى روسيا.

وقال خبير فى شئون أسواق الأوراق المالية ان هناك اعتقادا سائدا بحدوث موجة هروب محمومة للأموال من أسواق الأسهم فى مختلف انحاء العالم.

وكان رد الفعل فى الأسواق الناشئة فى امريكا اللاتينية حادا ازاء التطورات حيث هبط مؤشر الأسهم الرئيسى فى المكسيك بنسبة ٦٪ وفنزويلا والبرازيل بنسبة ١٠٪ والأرجنتين بنسبة ١١٪.

كما شهدت البورصات الأوروبية هبوطا فى مؤشراتها لليوم الثانى على التوالى وانخفض مؤشر فاينانشيال تايمز للأسهم الممتازة فى بريطانيا بنسبة ٢.٣٢٪ وأ ٩١١ نقطة ومؤشر «الى» للأسهم الألمانية بنسبة ١.٤٣٪ وسقط المؤشر أسفل الحاجز النفسى وهو خمسة الاف نقطة. وكان مؤشر كاك الفرنسى اكثر حظا اذ انخفض بنسبة ٠.٩٨٪ فقط وسيطرت العصبية على المتعاملين فى غالبية البورصات الأوروبية وبلغت ذروتها فى بورصات اوروبا الشرقية وهبط مؤشر بورصة وارسو بنسبة ٩.٥٪ مسجلا أدنى معدل للمؤشر منذ شهر مايو عام ١٩٩٦ وتدخلت البنوك المركزية فى رومانيا والمجر لدعم قيمة العملات وامتد التوتر الى بورصة التشيك. كما سجلت أسعار الذهب فى الجلسة الصباحية فى لندن أدنى مستوياتها منذ ١٩ عاما وبلغ سعر الأوقية ٢٧٣.٤٠ دولار وقال محللون ان الذهب تأثر بالاضطرابات المالية العالمية والمخاوف من احتمال اضطرار روسيا إلى بيع بعض احتياطياتها من الذهب بسبب أزمتها المالية الشديدة.

وفى مؤشر جديد على سوء الأوضاع المالية الاقتصادية، اعلنت سلطات هونج كونج عن دخول اقتصاد الجزيرة فى حالة من الانكماش اثر انهيار معدل النمو بمقدار ٥٪ فى الربع الثانى من العام الجارى مع توقع هبوط معدل النمو الاقتصادى فى السنة المالية ١٩٩٨/١٩٩٩ بمقدار ٤٪ بالمقارنة بمعدل نمو اقتصادى قدره ٣.٥٪ فى توقعات سابقة.

وفى كوالالمبور استقال محافظ البنك المركزى الماليزى ومساعده بسبب معارضتهما للسياسة النقدية التى تنتهجها حكومة رئيس الوزراء محاضير محمد.

وفى سيدنى، واصل الدولار الاسترالى هبوطه التاريخى وسجل فى تعاملات الأمس أدنى مستوى له امام الدولار منذ تعويم العملة الاسترالية فى عام ١٩٨٣ وبلغ سعر الدولار الاسترالى ٥٥.٣٠ سنت امريكى.

الموضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	تريزة الأفندى
الموضوع الفرعى :	الأزمة الروسية	رقم العـــدد :	١٥٤٧
المصـــدر :	الأهرام الاقتصادى	تاريخ الصـدور :	٩٨/٨/٣١

«نيرون» روسيا .. يحرق الاقتصاد

وصلت الحالة الاقتصادية فى روسيا الى ذروتها بالملهاة السياسية والاجتماعية فى آن واحد. وهذه الاوضاع المتدهورة لم تكن نتيجة تخفيض قيمة - الروبل - أو اعلان التوقف المؤقت عن سداد الديون الخارجية لمدة ثلاثة اشهر كما انها ليست نتيجة لاقالة رئيس الوزراء الشاب الذى يفتقر الى الخبرة العملية كيريينكو وعودة تشيرنوميردين الى مقعد رئاسة الوزراء ليسترد جزءا من كرامته المهدرة عبر خمسة اشهر.

الملهاة الشاملة الجامعة تتمثل فى هذه العوامل مجتمعة يضاف اليها ويزيد عليها موقف المؤسسات المالية الدولية والحكومات الغربية من الازمة الاقتصادية فى روسيا ومن القرارات المتضاربة للرئيس بوريس يلتسين.

لقد بدأت روسيا فى تطبيق نظرية الصدمة فى مجال الاصلاح الاقتصادى وكانت النتيجة معاناة اجتماعية وتدهورا اقتصاديا للشطر الاعظم من الافراد بينما اثرى الاغنياء الجدد الذين اقتسموا ممتلكات الدولة والقطاع العام فى ظل سياسة الخصخصة مع انتشار المافيا ورجال العصابات وعجز العديد من المؤسسات والشركات عن مواصلة دفع الاجور والمرتبات ورغم ذلك بارك الغرب والمؤسسات المالية الدولية والتى تدور فى فلك هذه السياسات طالما ان الجواد الذى راهنت عليه لايزال موجودا فى الملعب ومن هنا انسابت التدفقات المالية مقابل تعزيز بقاء يلتسين فى منصبه.

لقد سبق وان حصلت موسكو على عشرة مليارات من الدولارات فى عام ١٩٩٦ كقرض من صندوق النقد الدولى بالاضافة الى ما حصلت عليه من قبل، ولكن المسكنات والمهدئات لم تفلح نتيجة استفحال الداء ولو كانت هذه الاوضاع على صعيد دولة اخرى فى افريقيا او منطقة الشرق الاوسط لارتفعت سخونة الكلمات وعبارات التحذير واجتمعت هيئة نادى باريس ونظيره فى لندن لتقرير مصير العباد فى ارض الاله الواسعة.

●●

لقد دخلت روسيا فى ازمة سياسية حادة نتيجة الاقالة المفاجئة لرئيس الوزراء الاسبق تشيرنوميردين واصرار يلتسين على كيريينكو علي الرغم من معارضة البرلمان نتيجة صغر سنه وافتقاره الي الخبرة واذا بالامور تنقلب راسا علي عقب ويتكرر نفس السيناريو والضحية الاساسية هى المواطن الروسى من عامة الشعب الذى لم يستطع ان ينهب من الممتلكات الحكومية اموال الخصخصة والمضاربة فى السوق السوداء والتجنيد فى مافيا الجريمة .

لقد استفحلت الازمة نتيجة عدم جدية السياسات الاقتصادية وتباين توزيع الاعباء بين الاغنياء والفقراء وقد وافق صندوق النقد الدولي والبنك الدولى بالاضافة الى الحكومة اليابانية على تقديم مجموعة قروض مالية تبلغ فى مجموعها ٢٢.٦ مليار دولار بالاضافة الى

ضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	تريزة الأفندى
ضوع الفرعى :	الأزمة الروسية	رقم العـــــدد :	١٥٤٧
ـــــدر :	الأهرام الاقتصادى	تاريخ الصـــدور :	٩٨/٨/٣١

القروض السابقة وذلك بغية المحافظة علي بقاء يلتسين فى الساحة السياسية الروسية ولو كان المقابل مزيدا من المعاناة للمواطن نتيجة ارتفاع سعر الفائدة الى ١٥٠٪ و تراكم الديون الخارجية الي مئات المليارات من الدولارات وعجز الايرادات الضريبية الي جانب انخفاض الايرادات البترولية نتيجة هبوط الاسعار وهبوط اسعار الاسهم بنسبة ٤٠٪ خلال اربعة اسابيع واذا كانت القرارات الاخيرة الخاصة تضمنت السماح بتقلب قيمة العملة بنسبة تصل الي ٣٤٪ قد جاءت لوقف نزيف العملة الاجنبية التى تستخدم لدعم «الروبل» والتى قدرت باربعة مليارات من الدولارات على مدى اقل من شهر بالاضافة الى تجميد سداد الديون الخارجية المقومة بالروبل لمدة ٩٠ يوما ..الا ان الثمن المقابل كان فادحا بالنسبة للمواطن الفرد .

مرة اخرى فقد كان يعنى اهدار القيمة الحقيقية لمدخرات الافراد فى البنوك الروسية كما ادى الى مزيد من انخفاض قيمة العملة فى الايام التالية لاتخاذ هذه القرارات بنسبة ٩٪ مرة أخرى كذلك اعلنت ثلاثة بنوك رئيسية عزمها الاندماج حتى تستطيع مواجهة التبعات الناجمة عن هذه الازمة كما ان المقابل يعنى المزيد من الارتفاع فى تكلفة الواردات الغذائية بالنسبه للافراد وانتعاش تجارة العملة بالنسبة للبعض الاخر حيث انخفض معدل تبادله مقابل الدولار الى ثمانية روبلات وكانت القيمة فى بداية شهر اغسطس لاتتجاوز ٦.٢٨ روبل ويتوقع ان يرتفع الرقم الى تسعة روبلات مقابل الدولار .

ولاشك ان وطأة الدين الخارجى سوف تزداد حدتها وتدفق الاستثمارات الاجنبية سيكون اكثر حيادا .

وسوف يهرع الغرب ومؤسسات التمويل الدولية الى روسيا لبحث كيفية الخروج من المأزق المالى حبا فى عيون الرئيس يلتسين .

الا ان التطورات الاخيرة اوضحت ان المعاناة والاحتراق بنار الاوضاع الاقتصادية المنهارة لم تقتصر على روسيا ولكنها امتدت الى المستثمر الاجنبى الذى غامر بأمواله وقام بشراء السندات الروسية حيث تقدر الخسائر المترتبة علي انخفاض قيمة الروبل باكثر من ٣٣ مليار دولار وفى مقدمتهم جورج سوروس ، الذى عصف من قبل بالجنيه الاسترلينى وبالعملات والاقتصاديات الاسيويه فاذا به يحترق بنار انهيار الروبل وتفقد صناديق الاستثمار التابعة له مايقرب من مليارين من الدولارات .

واذا كان تشير نوميردين رئيس الوزراء الجديد يسعى الي التوصل لاتفاق جديد مع صندوق النقد الدولى فى اطار المحادثات التى اجراها مع ميشيل كامديسو مدير الصندوق بغية الحصول علي مزيد من القروض الا انه يلاحظ عدم ترحيب العديد من الدوائر المالية والسياسية الغربية بهذا الاتجاه كما عبرت عن ذلك التصريحات التى ادلى بها وزير المالية الالمانى ثيوفيجل .

ولكن مع الانهيار الذى شهدته اسعار الاوراق المالية فى بورصة وول ستريت بالاضافة الى بورصة طوكيو نتيجة الازمة الروسية الطاحنة .. سوف يكون الغرب امام خيارين لا ثالث لهما اما ترك روسيا تنهار تماما وتقع فريسة للفوضى الاقتصادية والسياسية وبالتالى تتعمق ازمة البورصات العالمية واما ان يهب لنجدتها بشروط محددة وواضحة ولو كان الثمن اختفاء يلتسين عن المسرح السياسى . ■■

ضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	حازك صياغة
ضوع الفرعى :	الأزمة الروسية	رقم العـــــدد :	١٢٩٦٩.
ـــدر :	الأهرام الاقتصادى	تاريخ الصـــدور :	٩٨/٩/٦

أزمة روسية وأزمة عالمية أيضاً

قصة روسيا ومسؤوليتها غدت على كل شفة ولسان. لكن ماذا عن قصة الراسمالية، هذه الراسمالية، مع روسيا ومع العالم بالتالي؟ الحدث الكبير هو، من دون شك، صدمة لا يستهان بها للتفاؤل البسيط الممزوج بحماسة بريئة (واحياناً غير بريئة). لكن الأمر قد يتعدى الصدمة، وقد يتعدى البلد المعني بالدرجة الاولى.

فاليوم يحذّر عدد متعاظم من الاقتصاديين، لا سيما منهم اتباع كينز وغالبرايث، مما يحيق بالعالم. وهم يرون، بلهجة متعورة، ان خطر الكارثة الكونية تمو بايقاع يومي، فيما العدوى الاقتصادية لروسيا تنتشر عبر الاسواق المالية من دون استثناء، أوليس لعالم وحدة اقتصادية في آخر المطاف؟

ويذهب هؤلاء الى انه منذ اندلاع الازمة في تايلندا، في حزيران (يونيو) الماضي، والراي السائد في الغرب ينحو الى التخفيف من اهمية الحدث الكبير الذي هو اخطر ما شهدته بشرية كوكبنا منذ الحرب العالمية الثانية. وقد عزز التشخيص الردي، اغراءَ الوقوع في الخطأ لدى القادة الغربيين ايضاً، فاضعف هذا ردود فعلهم ومبادراتهم، ما عمل على تكريس المشكلة. هكذا تصاحبت المعضلة الاقتصادية مع عجز لمسناه في الزيارة المتأخرة والوعظية لكلينتون الى موسكو، ليردد الكلام القديم الذي لا يغني ولا يسمن من جوع.

فالمخففون من اهمية ما يحصل يرون ان اقتصاد روسيا ليس كبيرا، وان دورها في التجارة العالمية صغير، فيما بورصتها ليست من النوع الذي يعتد به، اما نظامها المصرفي فلا يزال وليدا. لهذا، وبحسب ما يقال، فالخوف الفعلي ليس اقتصاديا، بل هو سياسي نابع من وجود الترسانة النووية الضخمة في ما كان قبلاً الاتحاد السوفياتي. وفي هذا المعنى فالغرب مطالب اساساً بالحفاظ على اعصابه والاستعداد لاحتمالات التغير السياسي. صحيحٌ، كما تضيف حجة التخفيف، ان امكانية انفجار التضخم هناك، ومعها امكانية اعلان العجز الكامل عن سداد الديون الخارجية، تبقيان مقلقتين جداً، الا ان آثارهما وتأثيراتهما لا تؤسسان لمصاعب اقتصادية اساسية في الولايات المتحدة واوروبا الغربية. فالغربيون يمكنهم الاحتفاظ بالمسافة التي تضمن لهم الحماية والمناعة حيال رياح الشرق المجنونة.

بيد ان وجهة النظر هذه، كما يرى نقادها، تعجز عن التقاط الطابع الكوني للاقتصاد الراهن وطرق اشتغاله. فالحكومة والمؤسسات الخاصة الروسية مدينة اليوم بـ ١٩٤ بليون دولار لحكومات ومصارف عالمية. وقد سبق لحكومة موسكو ان قالت انها لن تقوم بخدمة ديون قيمتها ٤٠ بليون دولار من سندات قابلة للتحويل الى دولارات، تولت اصدارها كعملة من قبل. ومع تعاظم التردي في الاقتصاد الروسي يمكن ان يتعاظم الرفض الروسي للسداد بما قد يطول المبلغ كله. وعندها ستضطر المصارف الغربية التي اقرضت موسكو لان تعترف بموت قروضها، ما سوف يسبب مزيداً من المشاكل لهذه المصارف ولموازنة حساباتها. وبانعكاس هذا مجتمعاً على سياستها للاقراض، المرشحة بدورها الى انكماش اكبر، يمكن ان تنفجر اتجاهات حافزة على الركود في قلب اميركا واوروبا نفسهما.

لهذا، وباختصار، فالمشكلة مالية، والعدوى في الاوضاع الاقتصادية الراهنة شيء لم يعد يمكن اجتنابه.

أبعد من هذا ان خطورة احداث روسيا كامنة في دفعها النظام المالي العالمي الى الهاوية. والنظام هذا غدا مُضاعفاً كالجسم العضوي البالغ التأثر والتأثير، فحين نضيف ما تحدثه الاسواق الفرعية، اي اسواق المضاربة، من تسريع لحركة الاسعار، يجوز لنا ان نتوقع الاسوأ.

فالانهيار في جنوب شرق آسيا، الذي طال العملات والاسهم والبورصات، احدث انقباضا اقتصاديا من طبيعة درامية، معرضا بعض المصارف الضخمة للافلاس. وفي اليابان هناك ما يقدر بـ ١٠٠٠ بليون دولار هي مجموع قروض مصرفية ميتة وشبه ميتة، بنتيجة الانكماش الياباني. بها هي الاشارات التي تبثها اميركا اللاتينية، وهي تيارات لا اشارات فحسب، مدعاة لقلق جدي.

وشمولية الهبوط الاقتصادي، في ظل درجة التشابك العالمي، لا بد ان تعكس نفسها على الجميع، فنراها في ارقام البطالة كما في أسعار البيوت وعوائد التقاعد.

ويستخلص النقاد، ممن لا يروي غليلهم الاكتفاء بالدعوة الى تعليم الكفاءات الجديدة والتمهين التقني، أنه لا بد من الضبط والتنظيم الكونيين، لا سيما في ميدان معايير العمل وبيئته، ولا بد من بذل جهود اضافية للسيطرة على المضاربة بالعملات الوطنية. فدائماً كان مفتاح الاستقرار الاقتصادي كامناً في ضبط السلوك المالي والمصرفي، وبالتالي محاصرة ميول المصارف والاسواق المالية الى التوسع في الاقراض وفي الشراء والبيع. وبمعنى ما فإننا نقطف راهناً الثمار المسمومة للثمانينات والتسعينات، حين صير الى تجاهل هذه الحقائق الراسمالية جداً، بالمعنى الذي يليق بالمجتمعات المتمدنة والمعقدة، والاعتماد على أحكام السوق وحدها.

في هذه الحدود فقط يمكن ان ننظر الى المشكلة الروسية بصفتها تعبيراً عن ازمة الاقتصاد الجديد في ظل العولمة التي لم يعد ثمة مهرب منها. وفي هذه الحدود اياها يمكن ان نرى الى توازن المسؤوليات: الحصة العائدة الى «ثقافة السوق» الجديدة، والحصة العائدة الى روسيا بوصفها لا تزال «اضعف حلقات السلسلة الراسمالية» ولو اختلف المعنى، ومن ثم الى الطريقة والادوات التي انتقلت بها الى الراسمالية والديموقراطية والسياسة. فكيف يتم اصلاح روسيا التي تخلّعت دولتها لصالح الوظيفة السلطوية كما لصالح راسمالية عشوائية ذات بازار لا سوق، وكيف يتم اصلاح الطور الراهن من الراسمالية المعولمة، واعادة التوفيق بينها وبين «الدولة»... هذان هما السؤالان، بل هذان هما السؤال في عالم لم يكن واحداً كما هو اليوم.

حازم صاغية

الموضوع الرئيسي : أزمة أسواق المال العالمية — اسم كاتب المقال : معن مخول
الموضوع الفرعي : الأزمة الروسية — رقم العدد : ١٢٩٧٨
المصدر : الحياة — تاريخ الصدور : ٩٨/٩/١٥

موسكو تدفع اليوم ثمن ما حدث في آسيا بالأمس

الأزمة المالية الروسية تهدد اميركا اللاتينية وكندا والصين

□ لندن - معن مخول

■ قد لا تكون الازمة المالية التي يتخبط فيها الاقتصاد الروسي بحجم تلك التي شهدتها دول جنوب شرقي اسيا قبل اشهر. إلا انها تبقى حدثاً بالغ الاهمية ليس فقط بالنسبة الى روسيا ودول البلطيق التي كانت خاضعة للاتحاد السوفياتي السابق والتي لا تزال مرتبطة بالروبل وباقتصاد الامبراطورية الآفلة، بل بالنسبة الى الدول الغربية خصوصاً المانيا التي بلغت قروضها لروسيا نحو ٧٥ بليون دولار.

لذلك اكتسب التصريح الذي ادلى به الجمعة الماضي رئيس مجلس الاحتياط الفيديرالي (البنك المركزي الاميركي) الن غرينسبان عن احتمال خفض سعر الفائدة الاميركية، اهمية خاصة. فقد اقر غرينسبان ان الولايات المتحدة «لن تبقى واحة ازدهار اقتصادي في الوقت الذي يعاني فيه الاقتصاد العالمي مزيداً من المصاعب».

ويعكس هذا الطرح تحولاً في موقف البنك المركزي الاميركي الذي كان يعتبر ان زيادة معدل التضخم في اميركا سيضر باقتصادها اكثر مما ستسببه الازمة المالية الآسيوية.

لكن العدوى الآسيوية انتقلت الى معظم الاسواق الناشئة والانهيار الروسي لن يكون اخرها بل واحداً من مسلسل انهيارات قد تطال اميركا اللاتينية وكندا والصين. ضافة الى جنوب افريقيا واوروبا الشرقية ومعلوم ان ٤٠ في المئة من صادرات الولايات المتحدة يتجه نحو اسواق جيرانها في الجنوب ناهيك عن ان قسماً كبيراً من ديون واشنطن واستثماراتها قد اودع في تلك الدول. وتستاثر كندا بـ ٢٠ في المئة من الصادرات الاميركية، وهي من بين الدول التي تعاني من انخفاض اسعار المواد الاولية، كما ان اليابان الشريك التجاري الثاني للولايات المتحدة وتعاني من ركود اقتصادي منذ اعوام عدة.

وكاد الخبراء ان يجمعوا على ان انهيار الاقتصاد الروسي الذي يستاثر بـ ٢٠ في المئة من حجم التجارة الدولية سيؤدي الى صدمة بالغة المحدودية على الاقتصاد العالمي واستبعدوا في وقت ما ان تنجم عنها عدوى تمتد خارج مجالها المباشر اي اوكرانيا ودول البلطيق وجمهوريات اسيا الوسطى. لذلك كانت مخاوف العالم الخارجي والغرب بشكل خاص حيال الانهيار الروسي الاخير ذات طبيعة امنية وسياسية في المقام الاول: فروسيا المتازمة اقتصادياً وسياسياً قد تجد نفسها امام اسوا الاحتمالات، وربما تجسد هذا الاسوا بحسب ما قدر البعض في انقلاب عسكري او في انشطارات مناطقية عجزت السلطة المركزية البائسة عن إدامة وحدتها.

وهنا تخوف من ان تفضي الازمة الروسية الى زعزعة الاستقرار الداخلي واضعاف موقع الرئيس بوريس يلتسن الذي يرى فيه الغرب على رغم كل الماخذ عليه ضمانة استقرار روسيا وثباتها على خيار التعددية السياسية والاقتصاد الحر، في مواجهة برلمان يسيطر عليه الشيوعيون وقوميو فلاديمير جيرونوفسكي ومؤسسة عسكرية لا تزال تحوم حولها الشبهات.

وقدم الانهيار الروسي الاخير دليلاً اخر على مدى إفلات العولمة من كل عقال سواء تعلق الامر بمؤسسات او هيئات تضبط وتتحكم، وعلى رغم الوهن البادي في الاقتصاد الروسي، جاء انهياره اخيراً مفاجاة للعديد من المراقبين، فقد تضافرت اسباب داخلية متعلقة بكيفية الاداء الاقتصادي الروسي الى حال من الهلع اللاعقلاني أصاب رؤوس الاموال المتنقلة بين اسواق البلدان الناشئة والتي تبحث عن الربح السريع سواء عن طريق الإقراض او الاستثمار المباشر.

وبما ان راس المال الجوال ضيق الافق فهو منذ انهيار الاسواق المالية في اسيا قبل نحو ١٨ شهراً فقد ثقته في تلك البلدان واتجه الى الدول الصناعية بحثاً عن الامان والاستقرار من دون ان يكلف نفسه عناء المقارنة بين الاقتصادات الصاعدة وتقويم كل منها على حدة.

وهكذا ينجم عن الانهيار النقدي هلع تنجم عنه انهيارات اخرى تفضي بدورها الى هلع جديد وفق حلقة شريرة لا يوجد ما يوحي انها ستتوقف يوماً. لذلك تدفع روسيا اليوم ثمن ما حدث في آسيا بالامس وقد تؤخذ جنوب افريقيا واميركا اللاتينية بجريرة الازمة الروسية.

بعيد الحرب العالمية الثانية كان الاقتصاديون في العالم راضين عما كان يعرف حينها بالاقتصاد المختلط وكانت الولايات المتحدة وصندوق النقد الدولي يعترفان بضرورة عدم جعل الاسواق الناشئة رهينة المضاربات المالية والرساميل المتحركة، وكانت هناك قيود تضبط حركة هذه الرساميل وتنظمها وتحدد اسعار العملات لكي تساعد هذه الدول على التقدم. واليوم اصبح الانفتاح السوقي شرطاً اساسياً من شروط صندوق النقد الدولي ليقدم القروض او الضمانات المالية لبلد ما.

وبعد انهيار الاتحاد السوفياتي السابق بلغت قيمة المساعدات الغربية الى روسيا نحو بليوني دولار في العام وهذا المبلغ لا يشكل سوى جزء يسير من المساعدات المالية التي انهمرت على اوروبا الغربية بعيد الحرب العالمية الثانية وذلك بموجب مشروع مارشال الشهير. ومعلوم ان الولايات المتحدة انفقت تسعة تريليونات دولار لكسب الحرب الباردة، وتصورت بعد انهيار الاتحاد السوفياتي ان قوى السوق ستعيد الاستقرار الى هذا البلد وهذا ما نصح به الخبراء الاميركيون رئيس الحكومة الروسية آنذاك يغور غايدار عام ١٩٩٢. والنتيجة ان نسبة التضخم بلغت ٢٥٠٠ في المئة سنوياً وهي اعلى نسبة سجلت في روسيا عام ١٩٩٢.

وتغلبت على الحياة الاقتصادية في روسيا ظاهرة المضاربة والرغبة في الاثراء السريع معطوفة على ممارسات مافيوية في ظل دولة منحطة سياسياً وعاجزة عن استيفاء الضرائب. وربما كان سبب الفساد الاقتصادي والسياسي لا يعود الى عاهات تعاني منها البلدان الناشئة فحسب بل يجد في راس المال المتنقل وتاثيره في الحياة الاقتصادية ذهاباً واياباً ما يغذيها ويزيدها استفحالاً.

وازدادت اهمية راس المال الجوال في ظل العولمة حتى اصبح اقنومها الاوحد الذي لا يحتمل مراجعة او دحضاً وباتت العولمة تنحصر في وجهها النقدي فقط وكلما نزلت كارثة ببلد ما تحركت الدول الكبرى والمؤسسات النقدية الدولية لتطويق آثار الازمة الاقتصادية والسياسية من دون مساءلة نموذج العولمة النقدية والذي جعلته الارثوذكسية الليبيرالية قدس اقداسها، ما ادى الى زيادة مصاعب صندوق النقد الدولي الذي اصبح غير قادر على الاستمرار في ضخ السيولة هنا وهناك بعد توالي الانهيارات واستفحال الازمات.

وإذا كان لجمالي الناتج العام في العالم ينمو بنسبة اربعة في المئة في ١٩٩٦ و١٩٩٧ يخشى بعض المراقبين ان يغرق العالم في ازمة ركود لم يشهدها منذ اكثر من ٦٠ عاماً في حال فشلت اليابان ودول الجوار الآسيوي في استعادة انطلاقتها الاقتصادية وأصاب الوهن الاقتصاد الاميركي

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	معن مخول
الموضوع الفرعي :	الأزمة الروسية	رقم العـــدد :	١٢٩٧٨
المصـــدر :	الحياة	تاريخ الصـدور :	٩٨/٩/١٥

- صحيح ان حجم الاقتصاد الروسي لا يتعدى ٢ في المئة من الانتاج العالمي واثره المباشر على حركة التجارة محدود الا ان آثاره غير المباشرة تبقى كبيرة وخصوصاً على اسواق المواد الأولية وكلفة رأس المال وثقة المستثمرين. لذلك فان ازمة الروبل قد تكون القشة التي ستقصف ظهر البعير. ويشير المحللون الى ان الازمة المقبلة ستصيب اسواق اميركا اللاتينية، ففنزويلا قد تجد نفسها قريباً مكرهة على خفض عملتها، ويشبه البعض السوق البرازيلية بالروسية والتي يبلغ العجز في خزينة الأولى ٧ في المئة بالنسبة الى الناتج المحلي الاجمالي وهي عانت اخيراً من خروج مكثف للرساميل، وقد تكون الحكومة البرازيلية قادرة لفترة محدودة على مواجهة الضغوط الهادفة الى خفض عملتها، الا ان الامر سيكون مكلفاً اذ ستضطر الحكومة الى رفع سعر الفائدة ما سيضاعف من مصاعب الشركات ويعيق التصدير. ويتوقع خبراء ان ينخفض الناتج المحلي في البرازيل اثنين في المئة السنة المقبلة، مؤدياً الى انخفاض الناتج المحلي لكل اميركا اللاتينية بنسبة ٠,٨ في المئة.

ويمكن للأزمة الآسيوية والروسية ان تنتقل الى بلدان اخرى بواسطة طريقين:

الأول اسعار المواد الأولية اذ من المعلوم ان البلدان الآسيوية تعتبر من كبرى الدول المستوردة للمواد الاولية، ورأينا كيف تسببت ازمتها المالية بانهيار اسعار النفط.

وهناك تخوف من ان تسعى روسيا الى خفض اسعار تصدير موادها الأولية للحصول على العملة الصعبة التي هي بامس الحاجة اليها، ما قد يؤدي الى انهيار اسعار هذه المواد والتي انخفضت بنسبة ٣٠ في المئة منذ عام ١٩٩٧ بحسب مؤشر مجلة الايكونوميست البريطانية للمواد الأولية. وهذا هو ادنى مستوى بلغته الاسعار فعلياً منذ ٢٥ عاماً.

اما الطريق الثاني الذي قد تسلكه عدوى الازمة فهو ثقة المستثمرين بالاسواق الناشئة بعد الخسائر الكبيرة التي تعرضوا لها في كل من آسيا واوروبا ما ادى الى اتجاههم نحو اسواق اكثر اماناً في الدول الصناعية وخصوصاً في اوروبا واميركا حيث شهدت الاسابيع الاخيرة اقبالاً متزايداً على شراء سندات الخزينة الاميركية، وهذا بدوره ادى الى ارتفاع عائد السنوات في الدول النامية بمعدل ١٥ نقطة مقارنة بالسندات الاميركية بعدما كانت هذه الزيادة لا تتخطى ثلاث نقاط. وهذا يعني ارتفاع اسعار الفائدة في الدول النامية الامر الذي سيزيد من صعوبة انطلاقتها الاقتصادية.

وباختصار، فالعدوى في الاوضاع الاقتصادية الحالية شيء لم يعد ممكناً اجتنابه. وابعد من هذا ان خطورة احداث روسيا كامنة في دفعها النظام المالي العالمي الى الهاوية. والنظام هذا غدا مصاغاً كالجسم العضوي البالغ التأثر والتأثير، فحين نضيف ما تحدثه الاسواق الفرعية، اي اسواق المضاربة من تسريع لحركة الاسعار يجوز لنا ان نتوقع الاسوأ.

فالحكومة والمؤسسات الخاصة الروسية مدينة اليوم بـ ١٩٤ بليون دولار لحكومات ومصارف عالمية وقد سبق لحكومة موسكو ان قالت انها لن تقوم بخدمة ديون بلغت ٤٠ بليون دولار من سندات قابلة للتحويل الى دولارات تولت اصدارها كعملة من قبل. ومع تعاظم التردي في الاقتصاد الروسي يمكن ان يتعاظم الرفض الروسي للسداد مما قد يطول المبلغ كله، وعندها ستضطر المصارف الغربية التي اقرضت موسكو بان تعترف بموت قروضها ما سوف يسبب مزيداً من المشاكل لهذه المصارف ولموازنة حساباتها. وبانعكاس هذا مجتمعاً على سياسة الاقراض المرشحة بدورها الى انكماش اكبر يمكن ان تنفجر اتجاهات حافزة على الركود في قلب اميركا واوروبا نفسهما.

هذه هي المحطات الرئيسية للازمة التي يخشى كثيرون ان ما تحمله من روائح الكارثة والانسداد كفيل باختراق الانوف جميعاً.

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	لويس حبيقة
الموضوع الفرعي :	الأزمة الروسية	رقم العـــــــدد :	١٠٧١٠
المصـــــدر :	السياسة الكويتية	تاريخ الصـــدور :	٩٨/٩/١٧

مأساة الاقتصاد الروسي

بقلم الدكتور: لويس حبيقة*

مر الاقتصاد الروسي بازمة هيكلية تظهر معالمها في سقوط حاد للروبل وتدخل قوى لصندوق النقد الدولي فالناتج المحلي الاجمالي الحقيقي تدنى بنسبة سنوية قدرها ٤.٥ في المئة حتى يوليو ١٩٩٨ وانخفض الانتاج الصناعي بنسبة ٩,٤ في المئة بينما ارتفعت اسعار الاستهلاك بنسبة ٤.٢٠ في المئة في المدة نفسها اما الاحتياطي النقدي فانخفض من ٢٠,٤ بليون دولار في يونيو ١٩٩٧ الي ١١,٢ بليون دولار بعد سنة مصادر الازمة عالمية وداخلية اذ ان الاقتصاد العالمي يمر بمرحلة انتقالية صعبة تتخللها خضات موجهة للدول والمستثمرين الافراد والاقتصاد الروسي الذي انتقل بسرعة كبيرة نسبيا من الاقتصاد الموجه الى الحر لم يتحصن بعد بما فيه الكفاية لمواجهة ازمات عالمية او خضات داخلية اجتماعيةواقتصادية رئيسية فلم تتحسن انتاجية القطاعات بشكل كاف بعد لتنعكس ايجابا على مستوى المعيشة كما ان الفساد والابتزاز والرشوة زادت كلها لتعطل الية الادارة العامة وفاعليتها بل لتزيد من كلفة القطاع الخاص الذي اضطر للتعامل مع الاجرام المنظم الموجود في كل القطاعات بغية تسيير اموره.

ان زيارة الرئيس كلينتون هذا الاسبوع لروسيا وتعيين فكتور تشيرنوميردين لرئاسة الوزراء بعد اشهر من سوء ممارسة سلفه الشاب سيرجي كرييتكو وضعا روسيا في واجهة الاحداث العالمية ليس فقط بسبب حجم الاقتصاد الروسي انما خاصة لتاثيره المباشر على الاقتصاديات المجاورة من اوروبية واسيوية ونعرض هنا لاسباب الازمة الروسية لنتائجها المالية والنقدية للحلول الممكنة بما فيها علاج صندوق النقد الدولي واخيرا لتاثيرها على اقتصاديات المنطقة العربية.

الاسباب

بسبب العولة والتقدم التكنولوجي والمعلوماتي والاتصالاتي الهائل يتاثر الاقتصاد الروسي كثيرا بما يجري في الاقتصاديات العالمية الرئيسية كما ان بنيته الداخلية لم تقوى بعد.

اولا الاسباب الخارجية وفي مقدمها ما يجري في الاسواق المالية الاميركية واليابانية المتقلبة فمؤشر دو جونز الاميركي لنخفض من ٩٣٣٨ في ١٧ يوليو١٩٩٨ الى ٨٥٤٧ في ٥ اغسطس. اي بنسبة ٨,٥ في المئة الى نحو ٨ الاف هذا الاسبوع ففي نهار ٤ اغسطس وحده انخفض المؤشر ٢٩٩ نقطة اي سقطت قيمة الاسهم ما يعادل الف ومئة بليون دولار اميركي اسباب هذا الانخفاض تعود الى مونيكا غيت والى سياسة المصرف المركزي الاميركي المحافظة اي المكافحة للتضخم وغيرها من الانباء السلبية الحديثة المتعلقة بالاقتصاد العام وبارباح بعض الشركات الرئيسية ولاننسى طبعا الازمة الاسيوية واليابانية الكبيرة المستمرة منذ اواسط السنة الماضية والمؤثرة سلبا على الاقتصاديات المجاورة كما انعكست الاجواء السلبية الاميركية على الاسواق الاوروبية التي عرفت معظمها انخفاضا في مؤشراتها المالية.

ثانيا الاسباب الداخلية والعائدة الى الفساد وسوء الادارة العامة وسياسة التخصخصة العشوائية او المتسرعة لالاف المؤسسات العامة فالانتقال من الاقتصاد الموجه الى الحر ليس سهلا ويتطلب تغييرات كبيرة في القوانين والممارسة اي المزيد من الجهد والوقت كما ان التنافسية لم تمتد الى كل القطاعات الاقتصادية مما عطل عمليات العرض والطلب الحرة.

النتائج

يمكن ايجازها كما يلي:

اولا النتائج السياسية اي خطورة العودة الى اجواء اقل ديمقراطية بالاضافة طبعا الى التشدد الوطني والعنصري وما يتبعه من خطر على الاقليات فاذا لم توافق الدوما على تعيين تشيرنوميردين فالانتخابات النيابية ستحصل حتما سامحة للشيوعيين بتحقيق تقدم كبير يمكن ان يعطل الكثير من الانجازات المحققة.

ثانيا النتائج الاقتصادية الناتية من فقدان الثقة في المؤسسات العامة والخاصة بعد ان اعتقد الجميع بان روسيا انتقلت مع الرئيس يلتسين الى الشاطىء الامين وجاءت الوقائع لتبين عكس ذلك اي هشاشة الاقتصاد وضعفه وشهدنا جميعا تراكض المواطنين المذعورين والحزن في المصارف لسحب الودائع خوفا من الاعظم كما ان تزايد التشدد سيزيد من خطورة الاستثمارات وبالتالي يحد من عددها وقيمتها.

ثالثا النتائج الاجتماعية اي مخاطر وما يتبعها من فقر مرجح وتدخل اكثر للدولة في هذا القطاع.

ونظرا للامكانيات المالية القليلة المتوافرة فربما تلجا الدولة الى الاصدارات النقدية السهلة والتضخمية للتمويل.

رابعا، النتائج النقدية، اي انخفاض سعر الروبل تجاه الدولار بما يزيد عن ٣٠ في المئة خلال اسبوع وتقييض حرية التحويل الى الدولار والتوقف عن تسديد بعض الديون الخارجية لمدة ثلاثة اشهر والمؤسف ان هذا الاجراء بالرغم من قساوته لا يشكل الحل الحقيقي للمشكلة الهيكلية الروسية بل هو نتيجة لها.

الحلول

مشكلة الاقتصاد الروسي هي بنيوية وليست نقدية فامام الروس احد الحلين الصعبين التاليين اما العودة الى الماضي اي الى الاقتصاد الموجه وبالتالي خسارة دعم الغرب والمؤسسات الدولية لهم واما قبول نصائح صندوق النقد الدولي وبالتالي الاستمرار في تنفيذ الاصلاحات الموجعة والضرورية للوصول الى الشاطىء الامين فالطريقة الاولى هي حتما انتحارية ويجب وضعها جانبا والتركيز على معالجة صندوق النقد التي تتلخص في اعطائهم قروض تبلغ ٢٢,٦ بليون دولار وفي تطبيق سياسات مالية ونقدية محافظة وفي تفعيل انتاجية المؤسسات ودور القطاع الخاص.

اولا، السياسة المالية وتفسر بمحاولة الحكومة تخفيض عجز الموازنة من ٥,٦ في المئة من الناتج المحلي الاجمالي لسنة ١٩٩٨ الى ٢,٨في المئة لسنة ١٩٩٩ ومما يتطلب تحسين الجبايات الضرائبية من ١٠,٧ في المئة من الناتج لسنة ١٩٩٨ الى ١٣ في المئة لسنة ١٩٩٩ وستعمل الحكومة على اعادة جدولة الدين العام الداخلي لتسهيل خدمته وقد عرضت على حاملي سندات الخزينة بالروبل ابدالهم بسندات بالعملات الاجنبية لآجال طويلة وبفوائد اقل فهذا يحمي حاملي السندات من خطر تدهور سعر صرف الروبل ويوفر فوائد على الخزينة ومن المتعارف عليه عالمياً ان تخفيض الانفاق يجب ان يسبق اي زيادات ضريبية جديدة لما له من تاثير كبير على الاداء الاقتصادي العام للدولة. ان تخفيض الانفاق يؤدي الى زيادة ثقة المستهلكين والشركات في الدولة ويطمئنها الى عدم الحاجة لزيادة الضرائب مستقبلا فالجدية في التعامل مع موضوعي عجز الموازنة والدين العام يخفف من الخطر المالي للدولة ويعطيها امكانية الاقتراض من الاسواق المالية بفوائد اقل اذا اضطرت له.

ثانيا، السياسة النقدية الهادفة الى مكافحة التضخم عبر مراقبة حجم الكتلة النقدية واستعمال سلاح الفوائد اذا اقتضى الامر كما يجب مراقبة سعر صرف الروبل بشكل مستمر لتفادي انخفاضات كبيرة في مدة قصيرة كما حصل منذ اسابيع.

ثالثا، تفعيل دور القطاع الخاص ومساعدته على اصلاح المؤسسات المالية وخصوصا المصارف المريضة. هنالك ١٦٠٠ مصرف في روسيا ومن البدهي ان تشجع الحكومة هذه المؤسسات على الدمج بحيث تقوى لمصلحتها ومصلحة المودعين كما يجب تطوير وتفعيل مؤسسات الرقابة بحيث تصبح الاسواق المالية شفافة وفاعلة وتنافسية اكثر ومن الضروري الاستمرار في تحرير كل القطاعات الاقتصادية الداخلية من مختلف القيود القانونية والاجرائية المفروضة عليها ان الحرية الاقتصادية تنتج نموا نوعيا وبالتالي تطويرها.

رابعا، الاصلاح الاداري اي تفعيل الادارة واعطائها الشفافية الكاملة مما يعني محاربة الفساد باقصى درجات القوة والجدية والقساوة فلا يمكن خلق مناخ استثماري مناسب من دون ادارة عاملة فاعلة وقوية فالادارة هي يد الدولة وعبرها تنفذ سياساتها الاجتماعية وغيرها.

خامساً، تقوية انتاجية القطاعات الاقتصادية من زراعية وصناعية وخدماتية عبر استيراد التكنولوجيا الغربية وتطوير التكنولوجيا المحلية. وهذا يعني يجب تحسين نوعية الناتج وتخفيض كلفته كما يجب الاستمرار في تدريب العمال والاداريين على احدث الوسائل المطبقة في الدول الغربية وخصوصا الولايات المتحدة الاميركية.

ضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	لويس حبيقة
ضوع الفرعى :	الأزمة الروسية	رقم العـــــدد :	١٠٧١٠
ـــــدر :	السياسة الكويتية	تاريخ الصـــدور :	٩٨/٩/١٧

تأثر لبنان والاقتصادات العربية

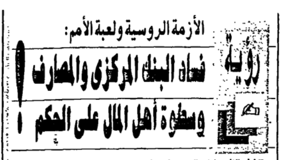
لم تتأثر الاقتصادات العربية عموما بما حدث في روسيا لانها لم تنخرط بعد وبعمق في الاقتصاد العالمي ولان اوضاع الدول الاقتصادية الرئيسية فيها كمصر والمملكة العربية السعودية اصبحت صحيحة نسبيا وبالتالي عندها المناعة لمواجهة هذه الاحداث. ان عدم التأثر بما حصل لا يعني ابدا تجاهل التجربة الروسية بالمرة بل اخذ العبر لان المستثمر العربي يمكن ان يفعل تماماً كما فعله مثيله العالمي ان ينسحب من استثماراته عند اشتداد اول ازمة اقتصادية او اجتماعية حقيقية. من هنا ضرورة ان تندمج الدول العربية اكثر في العولمة كي تستفيد اكثر من اتساع الاسواق وترابطها شرط ان تتبع سياسات مالية ونقدية واقتصادية صحيحة تسمح لها بمواجهة المخاطر المتأتية من كبر الاسواق ان ما يؤثر على الاقتصادات العربية هو سعر النفط الذي من المرجح ان يبقى منخفضا وبالتالي مضرا بالاقتصاد الروسي المصدر للنفط وبالاقتصادات العربية.

الخروج من النفق

ان وقائع الازمة الروسية لا تدعو الى التشاوم فيما يخص الاسواق المالية العالمية لان معظم الاسواق الغربية سيستعيد عافيته قريبا فالاقتصاد الغربي سليم وكبير ومبني على اسس قوية وثابتة لا يمكن للازمة الروسية ان تسيء اليه وسيعمل الغربيون على معالجة الازمة الروسية بسرعة عبر مساعدات حكومية على تطبيق الاصلاحات المتفق عليها مع صندوق النقد الدولي وذلك لتفادي انتقال الازمة الى الدول الحديثة المجاورة . فزيارة الرئيس كلينتون هي محاولة جدية للمشاركة في معالجة الازمة الروسية المتعددة الجوانب ان الخروج من النفق الاسود صعب هذا ما فهمته المكسيك وتايلند وكوريا الجنوبية وتفهمه روسيا اليوم ان الدول العربية والنامية عموماً في حاجة الى سياسات اقتصادية سليمة تجنبها الازمات الطويلة والصعبة.

*** خبير سابق في البنك الدولي واستاذ العلوم المالية في الجامعة الاميركية في بيروت**

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	-
الموضوع الفرعي :	الأزمة الروسية	رقم العـــــدد :	٤٠٨٣٦
المصـــدر :	الأهرام	تاريخ الصـــدور :	٩٨/٩/٢٦



تكشف الإنهيارات الروسية عن أدوار هامة لأجهزة الدولة في دفع مسيرة الانهيار والضياع على الأخص لأجهزة كان يفترض فيها مسئوليتها عن ضمان الرقابة وضمان الإنضباط للأوضاع الإقتصادية بكل إجمالياتها وتفصيلاتها .. ويلقى حديث كبير المدققين في جهاز المحاسبات الروسي وإتهامه المباشر والصريح للبنك المركزي وكبار المسئولين فيه بتلاعبهم في القروض الأجنبية وحصيلة النقد الأجنبي وتحويلها الى حسابات خارجية مشبوهة عن الخطورة البالغة من تحول «حاميها الى حراميها» .. وهو حديث انصب بالدرجة الأولى على أحداث جديدة وقريبة ترتبط بالدفعة الأولى من قروض صندوق النقد الدولي لإنقاذ روسيا من مصائبها وقدرها ٤٨٠٠ مليون دولار .. وهو حديث يعيد الى الأذهان ماتردد في الأعوام الأخيرة من عمر الإمبراطورية السوفيتية للنهارة عن عشرات المليارات من الدولارات التي حولت لحسابات خاصة لكبار المسئولين خارج الحدود .ويقدم الإنهيار الروسي صورة متكاملة الأبعاد والملامح عن النتائج العظيمة لشيوع حالة النهب الكبير للثروات العامة في ظل ضياع سلطة الدولة وترهل اجهزتها وسيطرة العجز على القائمين عليها وعدم قدرتهم على ملاحقة الفساد المستشري والواسع النطاق وتحولهم في النهاية الى شركاء رئيسيين في إقتسام غنيمة الفساد .. وهي نغمة عالية تتردد مقاطعها في الكثير من أنحاء العالم المتقدم والنامي على السواء وتقدم التجربة الكسيكية نموذجا متكاملا عن الأدبيات السياسية الجديدة للفساد العالمي حيث يطلق على عام الإنتخابات هناك لقب «عام النهب الكبير» لتسابق الجميع على السرقة والنهب تحسبا للظروف والأوضاع التي قد تخرج بهم من مواقع السلطة والمسئولية وتبعدهم بالتالي عن مفاتيح الخزائن وتحرمهم من جريان نهر النهب العظيم .

ومايحدث في روسيا لايمكن القول «بانه وليد الأمس القريب بل هو ابن شرعي موثق النسب بالأمس البعيد وبمخطط شامل تم تنفيذه بكل الصبر وبكل التأني حتى سقطت الامبراطورية السوفيتية غير ماسوف عليها ولم تجد أحدا يبكي من بناها او يتحسر عليها .. بحكم أن تفاصيل قصة الهدم وحبكتها الدرامية تمت على امتداد سنوات طويلة وإرتكزت على حقيقة بالغة الأهمية والخطورة والتأثير والفعالية ترتبط بالتركيز المكثف على الهدم من الداخل والإختراق الى أعماق الأعماق بأساليب مبتكرة وذكية وغير مباشرة تستهدف في المقام الأول والأخير الإنسان وتسعى بكل الجهد الحثيث والمتواصل لعزل العناصر الأكثر كفاءة وفرض عزلة متزايدة وقاتلة على «كل الأكفاء» ليس فقط بمعايير الولاء للوطن ولكن أيضا بمعايير القدرة والعلم والمعرفة .. وحقق ذلك في النهاية تخلص الدولة والنظام والمجتمع من «كل الأكفاء» وأتيحت الفرصة لأن يتحكم في كل شيء «منعدمو الكفاءة» وهم قادرون بدون أى تدخل خارجي على إفساد كل الأشياء وعلى تعقيد كل الأمور وعلى جر الوطن الى عتبات الأزمات الطاحنة والخانقة .

وهناك قصة يرددها الإعلام الغربي دائما عن السقوط المدوي للامبراطورية السوفيتية وكأنها «غثاء السيل» وهي قصة تستحق التأمل العميق للأشكال والألوان المستحدثة «للعبة الأمم» وتوجهاتها ونطاق إهتمامها الأكثر اهمية والأكثر خطورة .. وتتحدث القصة عن أحد كبار المسئولين السوفييت الذي نجحت المخابرات المركزية الأمريكية في تجنيدهم للعمل لصالحها وقيام «الكي جي بي» المخابرات السوفيتية برصد عملية التجنيد ورصد عملية استلام المقابل المادي للتجنيد وقيام المسئول الكبير بوضعه في حساب سري بأحد البنوك السويسرية ثم قرار اندروبوف الذي كان يتولى رئاسة المخابرات السوفيتية بعدم إلقاء القبض على المسئول وعدم توجيه أى إتهام مباشر له حتى تتاح الفرصة للتعرف على التكليفات التي صدرت للمسئول السوفيتي من المخابرات الأمريكية وحتى تتاح الفرصة أيضا لرصد أساليب ووسائل الإتصال للتعرف عليها وكشفها نظرا لأهميتها في مثل هذه القضايا التي تمس أمن الدولة .

وتتواصل حلقات القصة لتكشف أنه طوال عشرين عاما من المتابعة الدقيقة للمسئول السوفيتي الكبير لم يتم الكشف عن أى إتصال جديد مع المخابرات الأمريكية ولم يتم الكشف عن تلقيه لأى أموال إضافية.. وكان لابد في النهاية ومع خروجه للمعاش ان يستدعيه أندروبوف . والذي أصبح سكرتيرا عاما للحزب الشيوعي وحاكما للأمبراطورية السوفيتية . ويطلب منه الكشف عن أسباب تجنيده والمهام التي تم تكليفه بها . وجاء رد المسئول الكبير مذهلا وكاشفا عن الجانب الأهم والأخطر من لعبة الأمم المتحدة حيث اتضح أنه كلف بمهمة واحدة تدخل في نطاق إختصاصه كمسئول كبير وتقضي بأن يختار للوظائف القيادية بصورة دائمة ومنتظمة «الأسوأ والأكثر سوءا» من بين المرشحين. لهذه الوظيفة وانه ظل طوال السنوات التي إمتلك خلالها سلطة القرار يختار «الأكثر سوءا» من حيث القدرات والإمكانيات والأخلاق من بين المرشحين وهو شكل من الأشكال البالغة البشاعة لإختراق الأمم والدول والشعوب من الداخل بغير حاجة لجهود تجنيد وبغير حاجة لإنفاق مصاريف وتكاليف بحكم أن الهدم والتخريب نتيجة طبيعية لممارسات الأقل كفاءة في زمن يتحتم فيه التسلح بأعلى إمكانيات وقدرات العلم والمعرفة والولاء والإنتماء .

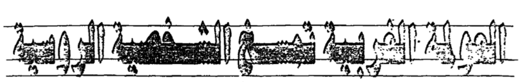
ومع حقيقة أن جورباتشوف الذي تولى وضع اللمسات الأخيرة لإنهيار الامبراطورية السوفيتية هو التلميذ المخلص لاندروبوف وأن توليه زمام مقاليد السلطة والحكم جاء بالتدخل المباشر لاندروبوف وجماعته .. ومع كل ماتحويه القصة الغربية من إيحاءات ومايمكن أن تحمله من إسقاطات على اندروبوف نفسه وهو الشخصية الغامضة التي تولت رئاسة المخابرات السوفيتية لأكثر من عشرين عاما قفز بعدها إلى قمة السلطة والحكم بالإضافة الى الأحاديث التي تربط بين اندروبوف والتحضير والإعداد ليس فقط لجورباتشوف ولكن لنظرية البريوستوريكا التي قضت على البقايا الباقية من الإمبراطورية السوفيتية .. مع الأخذ في الإعتبار كل هذه الإيحاءات والتحليلات فإن دائرة الإتهام قد تصل في النهاية إلى اندروبوف وإلى جورباتشوف باعتبارهما صناعة مباشرة للعبة الأمم وقدرتها على تجنيد أعلى المستويات في الإتحاد السوفيتي وصياغة للتردي المنظم لكل «نسق القيادات» في كافة المواقع وهو ماوصل في النهاية بلتسين الذي لايفيق أبدا الى قمة السلطة والمسئولية وتوجه «قيصرا» لايرد له قرار وحاكما مطلقا يملك كل زمام الأمور والأحداث ..

وتطرح الإنهيارات الروسية فصولا بالغة الأهمية عن أساليب تمكن الفساد وسطوته وسيطرته من خلال مفاتيح رئيسيه أولها السيطرة على البنوك وثانيها السيطرة على الإعلام والتوجيه في نطاق من دائرة محكمة للتزاوج غير الشرعي بين «سلطة الربح وسلطة الحكم» .. وتكشف الأحاديث عن دور الأقليات في تحريك الفساد ودعمه وتفعيله وعلى الأخص دور «الأقلية اليهودية» التي إمتلكت البنوك والإعلام ومن خلال البنوك قامت بشراء أصول الاقتصاد بثمن بخس تحت مسمى الخصخصة واقتصاديات السوق والحرية الاقتصادية وساعدها على ذلك سيطرتها على «مصدر القرار» وتسهيل وجهدها الحثيث والمخطط لتيسير الثراء الفاحش للنافذين في الحكم .. وتعيد هذه الحقائق التأكيد على الخطورة البالغة لدور البنوك وعلى الخطورة الأكثر لدور الاعلام وأجهزته ومؤسساته .

ومع نيران الأزمة الاقتصادية العالمية الطاحنة التي بدأت باكتساح النمور الآسيوية وإقتلاع طموحات المنافسة العالمية اليابانية وإمتداداتها الكاسحة الى روسيا، ثم الى دول أمريكا اللاتينية .. مع كل ذلك فإن مواجهة مخاطر الاعصار العالمي الجارف للأزمة لابد وأن يحتل أولوية دفتر أحوال ودفتر مشاغل وهموم كل أمم الأرض بغير استثناء وبدون تمييز ؟!

الموضوع الرئيسي : أزمة أسواق المال العالمية — اسم كاتب المقال : خميس البكرى
الموضوع الفرعي : الأزمة الروسية — رقم العـــــدد : ٤٠٨٣٧
المصـــــدر : الأهرام — تاريخ الصـــدور : ٩٨/٩/٢٧

سطور على هامش الأزمة الروسية الطاحنة



وتصنع أزمتها الاقتصادية

ماذا جرى لروسيا، والشعب الروسي؟

هذا الانهيار الاقتصادي المروع الذى ينذر بمجاعة أليمة قد تعتصر ١٤٨ مليون روسي مع اقتراب شتاء لايرحم تتدنى فيه درجة الطقس إلى ٤٠ تحت الصفر. هل يعقل ان تتعرض له امبراطورية كانت لسنوات ثمان فقط خلت ثانى اكبر قوة عظمى على الكرة الارضية؟

ماذا حدث بالضبط هل يرجع السبب إلى انهيار الاتحاد السوفيتي بعد إعلان استقلال ١٥ جمهورية؟

الاجابة الفورية هي النفي، لأن روسيا الاتحادية التى لاتزال تضم ٢١ جمهورية قد ورثت ثلاثة ارباع مساحة الامبراطورية السوفيتية السابقة وحوالى نصف السكان و٦٠٪ من الثروات ومعظم الإنتاج السنوى ومثلى الإنتاج الصناعى و٤٥٪ من الانتاج الزراعى و٤٠٪ من صادرات الاتحاد السوفيتى السابق و٨٠٪ من الرؤوس النووية.

ومن مقدرات روسيا الاتحادية تشير الحقائق إلى ضخامتها البالغة وغنى ثرواتها الطبيعية، البشرية فمساحتها اكثر من ١٧ مليون كيلومتر مربع وتمتد أراضيها فى كل من قارتى اسيا واوروبا وهى تقع بين دوائر عرض ٣٥ - ٨٠ شمالا وخطى طول من ١٧٠ غربا إلى ٣٠ شرقا ويحدها من الغرب بحر البلطيق ومن الجنوب البحر الاسود وبحر قزوين ومن الشرق المحيط الهادى ومن الشمال المحيط المتجمد الشمالى.

وظروف روسيا المأساوية تستدعى سؤالنا الأول ماذا جرى لروسيا؟ فى الإجابة عن السؤال تتنوع التحليلات والتفسيرات.

الانتقال المفاجئ من الشيوعية المتزمتة الشمولية إلى الرأسمالية المفتوحة على مصراعيها دون أدنى [illegible] عن التدرج [illegible] الاشتراكى [illegible] الاصلاح [illegible]

رسالة موسكو:

خميس البكرى

سيطرة الأجانب على الاستثمارات وعلى البورصة فى ظل افتقاد الروس لخبرة السوق الرأسمالية ويدخل فى هذا السياق سيطرة اليهود الروس نصف مليون يهودى بروسيا، على التجارة والبنوك وقنوات التليفزيون والصحف، وقد اعترف الملياردير اليهودى الروسى بوريس بيريزوفسكي والذى يحمل الجنسية الإسرائيلية بان السلطة المالية فى روسيا هى فعلا بأيدى اليهود. وهو يستولى على ادارة قناة أو ارتى المركزية التى لايملك من أسهمها إلا ٨٪ ولكنه يوجه سياستها بسبب علاقاته الخاصة مع كبار رجال الدولة كما يمول بيريزوفسكي صحيفة «نيزافيسيما جازيتا» ومجلة «اجونيوك» وثمة صحف موالية لليهود منها صحيفة «موسكو فكسى نوفوستى» وصحيفة «أرجومينتي اى فاكتى». وهناك صحيفة يهودية محضة هى الجريدة «اليهودية الدولية» التى تهتم بأخبار اليهود فى روسيا والخارج والأدهى من كل ذلك ماسمعته من زميلى عبدالملك خليل بموسكو من أن المضارب اليهودى العالمى سوروس قد اشترى معهد الفلسفة الاكاديمى الروسى ويعكف الخبراء اليهود حاليا على اعداد برامج تعليم جديدة تطبق تربويا فى مدارس ومعاهد روسيا، ليكتمل مسلسل غسيل أمخاخ اجيال روسية بأكملها لحساب مخطط يهودى عالمى. وهناك دعوة نشطة داخل الأوساط المالية اليهودية الروسية بمساندة الاقتصاد الروسى بدلا من تهريب الأموال والهجرة إلى إسرائيل وذلك حتى لاتلاقى الاقلية اليهودية نفس المصير الذى واجهته فى المانيا النازية خصوصا مع تنامى شعور الكراهية ضد غير المواطن الروسى المضحون [illegible]

ومن التفسيرات والاجتهادات، وقوع الاتحاد السوفيتى السابق بين فكى مؤامرة للمخابرات الأمريكية «سى.اى.ايه» لإسقاطه وكان ثمن المؤامرة الناجحة ٣٠ مليار دولار وترتب على ذلك:

● ضياع ثلث اراضى الدولة بثرواتها ومقدراتها وفقدان سيطرتها على أوروبا الشرقية وانتهاء حلف وارسو.

● تفاقم الأزمة الاقتصادية بعد سقوط الشيوعية والحزب الشيوعى، ووقوع الاقتصاد الروسى فى براثن الديون الدولية الثقيلة وانصياع روسيا لشروط الدول المانحة للقروض ولسياسات صندوق النقد الدولى التى ركزت على الإصلاحات المالية دون هيكلة للبنية الاقتصادية لزيادة الطاقة الإنتاجية لفتح موارد حقيقية للضرائب ونمو دخل الدولة وترتب على ذلك اغلاق ونهب المصانع وتعاظم جيش المتعطلين وهروب العلماء والكفاءات التقنية للخارج.

● لجوء الحكومة إلى سياسة خداع الشعب والتمويل بالعجز باصدار أذون خزانة قصيرة الاجل بفوائد تزيد على ١٥٠٪ الامر الذى نجم عنه العجز عن الدفع وتجميد الارصدة وافلاس نصف البنوك الخاصة وعجز الدولة عن صرف المرتبات وبذلك تكاملت المأساة خاصة بعد تعويم الروبل وانهيار البورصة، ودخول الاقتصاد الروسى الحلقة الجهنمية بالتوسع فى اقتراض مليارات الدولارات من صندوق النقد الدولى وبالتالى فرض المزيد من الشروط المعاكسة للانتاج الوطنى.

● تفشى الفساد.. الرشوة واختلاس أموال القروض وسيطرة المافيا الروسية على سوق البيزنيس والتصفية الجسدية لكل من يتحدى بلطجتها وتطويعها القانون واختراقها شبه العلنى للمؤسسات والأمن.

● هروب المستثمرين الأجانب وتهريب نحو ١٠٠ مليار دولار خلال السنوات الست السابقة.

سياسة [illegible] الداخلية [illegible] التى تفتقد الرؤية الاقتصادية [illegible] [illegible]

الأحزاب ومؤسسات الدولة الديمقراطية ووجود حرية الصحافة والإعلام وتمثل ذلك فى اوامره بضرب مجلس النواب السابق «الدوما» حاليا بمدفعية الدبابات، مما اشاع جو القلق وزرع فى قلوب المستثمرين الخوف من الفوضى السياسية ومن عودة الشيوعية.

● سياسة الاتجاه الأعمى ناحية الغرب ونشر العادات الغربية للنحلة والنمط الاستهلاكى والعيش الغربى وتمثل ذلك فى انشاء سلسلة لمطاعم ماكدونالدز الأمريكية التى تهافت عليها ملايين الروس عند افتتاحها فضلا عن اقامة مصانع الكوكاكولا والبيبسى كولا ومطاعم الوجبات السريعة الأمريكية الطابع.

ويرصد تقرير المستشار الإعلامى بسفارة مصر بموسكو أن الاتجاه الأساسى للإذاعات التليفزيونية ومواضيعها ومضامينها أمور تحددها فى جميع القنوات تقريبا فى غالب الأمر المنتجات التليفزيونية الغربية التى تبلغ نسبتها فى بعض القنوات التليفزيونية أكثر من ٤٠٪ وبالنسبة للافلام الروائية والوثائقية يزيد على ٧٠٪ وفى مقابل ذلك تقلص بشكل ملحوظ التعاون الدولى وعلاقات العمل مع المؤسسات التليفزيونية الأجنبية ولاسيما مع بلدان الشرقين الأدنى والأوسط.

وبداية من عام ١٩٩٥ أخذت تظهر على شاشات التليفزيون الروسية بشكل أندر فأندر المواد التليفزيونية الجادة التى تعكس الأحداث السياسية والاقتصادية والثقافية الواقعة فى العالم العربى المعاصر، ويجرى التطرق للمواضيع المصرية بشكل نادر، وتسلط الأضواء على المواد الاقتصادية والامكانيات التجارية والمنجزات الثقافية والسياسية فى مصر، ومثل هذا الوضع يلحق ضررا لايتماشى مع التطوير المنشود العلاقات فيما بين مصر وروسيا.

.. ومن نماذج تغريب روسيا إعلاميا أن شركة «سى إن إن» التليفزيونية الامريكية الشهيرة انشأت فى موسكو شركة التليفزيون المستقلة المحلية تى فى ٦.

وع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	خميس البكرى
وع الفرعي :	الأزمة الروسية	رقم العـــــدد :	٤٠٨٣٧
ـــــدر :	الأهرام	تاريخ الصـــدور :	٩٨/٩/٢٧

ما العمل سؤال لينين الشهير طرحته على مسئول روسي يشغل منصب نائب وزير الشئون الإقليمية والقومية واسمه ساجولوف سالفوف ورأيه الذى أدلى به أمامي يعبر عن توجهات روسيا بعد تولى بريماكوف رئاسة الوزراء بإرادة شعبية بأغلبية الدوما ورغم أنف يلتسين الذى كان يريد أن يفرض تشرنو ميردين رئيس الوزراء السابق الذى خرب الاقتصاد طيلة ست سنوات.

.. ماذا قال المسئول الروسي الذى كان جنرالا سابقا فى سلاح الطيران وأمضى شهورا فى مصر وتربطه صداقات مع ضباط طيران مصريين يعتز بهم جدا.

.. إن الأزمة الاقتصادية الروسية ترجع إلى فقدان الهوية الروسية، فروسيا ليست شرقاً فقط ولا هى غربا فقط ولكنها تجمع الشرق والغرب معا. .. وقبل جورباتشوف الذى يمثل فى اعتقادى مأساة تاريخية داخل الأمة الروسية، كنا نتجه إلى الشرق اقتصاديا وسياسيا وكنا سنداً لحركات الاستقلال والحرية في افريقيا وآسيا، ثم استدارت روسيا بدرجة ١٨٠ نحو الغرب.. وكان من الضرورى عمل إصلاحات اقتصادية ولكن كان من المفروض أن تتم بالتدريج وطبقا لنموذج من عندنا، نموذج روسى لا أوروبى أو أمريكي.. ويضيف سلجولوف ونبرة الأسى والحزن.. هل تعلم أن روسيا استعانت بخبير بولندى لإصلاح الاقتصاد الروسي؟ ولم يفلح وبخبير آخر هولندى ولم يوفق والآن أتوا بخبير مالى من الأرجنتين؟!

.. والسؤال أين خبراء روسيا في المال والاقتصاد؟ إن المشكلة تكمن حاليا فى فقدان الهوية الروسية بتأثير رياح الغرب الإعلامية والثقافية.

.. ومن التاريخ القريب يضرب المسئول الروسي مثالا لحال روسيا حتى قبل الثورة البلشفية تعبر عن العبقرية وعن الكرامة الروسية.. قال لى: إن امبراطور المانيا بعث إلى قيصر روسيا بهدية عبارة عن برغوث من الصلب يشهد على دقة الصناعة الألمانية، فما كان من قيصر روسيا إلا أن عهد بالهدية إلى صانع روسى ماهر فصنع للبرغوث الألماني أذرعا وأرجلا من ذهب تعبر عن الدقة المتناهية في الصناعة، وكان أن أعاد القيصر الهدية إلى الإمبراطور الألمانى فى رسالة واضحة تؤكد الكرامة والتفوق والاعتزاز بالشخصية القومية الروسية.. وأكرر سؤالي.. وما العمل؟

.. قال المسئول والجنرال الروسي: أعتقد أنه من الممكن أن تكون لنا آمال عريضة مع بريماكوف.. فهو لن يهجر الغرب ولكنا سينظر في كل الاتجاهات فى الشمال والشرق والجنوب، سندعم علاقتنا بدول الكومنولث التي كانت ضمن الاتحاد السوفيتي، ونستعيد صداقاتنا فى آسيا وافريقيا ونستعيد ثقة الروسى بنفسه وبروسيا ونسعى بذلك فى حل الأزمة الاقتصادية الخانقة اعتمادا على صداقتنا ومواردنا وخبراتنا.. وأضاف قائلا إن غياب الأيديولوجية منذ سقوط الاتحاد السوفيتي عام ١٩٩١ هو سر الزعزعة الاقتصادية والاجتماعية والفكرية التى نعاني منها الآن ولابد من حلول أيديولوجية جديدة محل القديمة، لأن الأيديولوجية تكون في المجتمع بمثابة «السفود» أي السيخ الحديد الذى يخترق قطع اللحم ويربط بينها قبل أن يقلبها الطاهى ويشويها علي النار لتتحول إلى طعام شهي!

وماذا عن الغرب وأمريكا؟

سؤال أخير أوجهه إلى ساجولوف فيرد بكل حزم الجنرال السابق:

.. إن تجربة الأزمة علمتنا دروسا كثيرة.. منها أن العولمة الأمريكية والرأسمالية الغربية لاتهدف إلا لاستنزاف مواردنا ومسخ شخصيتنا وتحويل شعبنا إلى مستهلكين شرهين فى أسواقهم، وأمريكا يخطئ من يظن أنها ستكون صديقة لروسيا.. وحل أزمتنا لن يتحقق إلا بعقول روسية..

.وانتهى الدرس يا .. ذكى!

آثارها على الاقتصاد العربى

أزمة أسواق المال العالمية

(آثارها على الاقتصاد العربى)

م	عنوان المقال	كاتب المقال	المصدر	العدد	التاريخ	الصفحة
١	البنك الدولى أمام الدول العربية فرصة للاستفادة من دروس الأزمة	بتس لاون معلوف	الحياة	١٢٧٥١	٩٨/١/٢٩	١٥٥
٢	البورصات العربية في أمان	—	الأهرام	٤٠٦٣٨	٩٨/٣/١٢	١٥٧
٣	الأزمة الأسيوية وانعكاساها العربية	—	الحياة	١٢٨٦٨	١٩٩٨	١٥٩
٤	الأزمة الأسيوية وانعكاساها العربية	نوزاد الهتيى	(كتاب) مقدمة فى الأسواق المالية	—	١٩٩٨	١٦٣

ضوع الرئيسي : أزمة أسواق المال العالمية — اسم كاتب المقال : بتسى لاون

ضوع الفرعى : آثارها على الاقتصاد العربي — رقم العـــــدد : ١٢٧٥١

ــــدر : الحياة — تاريخ الصـــدور : ٩٨/١/٢٩

استبعد احتمال تأثرها سلباً بالعواصف المالية

البنك الدولي: أمام الدول العربية فرصة للاستفادة من دروس الأزمة الآسيوية

□ واشنطن -
بتسي لاون المعلوف

■ ليست الدول العربية نموراً اسيوية فهي لم تسجل حتى الآن نسباً عالية من النمو الاقتصادي، وتصدّر في المقام الأول، مواد اولية مثل النفط والغاز، وليس بضائع مصنعة. ولا يزال اندماجها في الاقتصاد العالمي محدوداً، وهي في مراحل تحولها الأولى الى اسواق ناشئة. ونظراً الى ضالة ما تتلقاه منّ رساميل اجنبية، فمن غير المحتمل ان تتعثر اقتصاداتها او تنهار في القريب العاجل كما حدث للدول الآسيوية.

لكن على رغم هذه الفروق بين الدول العربية والنمور الآسيوية، يقول الخبراء الاقتصاديون الناشطون في صندوق النقد والبنك الدوليين ان الازمة الآسيوية تمثل دروساً وامثولات يجب الا يتجاهلها العالم العربي.

وفي مقابلة مع «الحياة» قال الخبير الاقتصادي المتخصص في شؤون الشرق الاوسط وشمال افريقيا في البنك الدولي، جون بيج [illegible]: «لو خيّرت في انتقاء درس من بين دروس الازمة الآسيوية لقلت ان هذه الازمة دليل آخر على ان على المؤسسات التي تدعم نمواً اقتصادياً لا يستهان به ان تتطور وتتكيف اثناء نمو الاقتصادات، فإذا لم تفعل فقد تنشأ ظروف تصبح معها بنى المؤسسات غير ملائمة للاقتصاد الذي تطور بفضلها».

وتاكيداً لكلامه أشار بيج الى ان نصف الدول الآسيوية يصمد الآن امام الاعصار الذي يهب عليها. ومن هذا النصف سنغافورة التي تنعم بمؤسسات قوية مرنة، ورشيقة الحركة. اما تايوان فيبدو ان الاعصار «تجاهلها». والصين تمر في مرحلة من النمو والتطور تختلف عن المرحلة التي تمر بها الدول الآسيوية الاخرى، وفيها مؤسسات يعتقد الخبراء الاقتصاديون انها صالحة وملائمة للمرحلة التي تعيشها الآن.

اما ماليزيا فتعاني من وضع مثير للاهتمام، اذ ان محللي شؤون الحكم والمؤسسات يضعونها على راس قائمة دول جنوب شرق اسيا المتأزمة، اي فوق تايلاند واندونيسيا.

من جهة اخرى تبدو اليابان عرجاء متعثرة الخطوات بسبب سيطرة البيروقراطية على السياسة الصناعية والاقتصادية العامة والتي يقول الخبراء الاقتصاديون عنها انها لم تعد ملائمة لمجتمع اقتصادي متقدم ومتطور. وفي كوريا الجنوبية، التي اقتدت باليابان في مجال ادارة السياسة الصناعية، كبر حجم اللاعبين كثيراً بحيث تمكنوا من السيطرة على السياسة الحكومية التي تتناول توزيع المنافع والاقتصاص من «المذنبين». وفي تايلاند تآكل البنك المركزي وضعف الاشراف الفعال على المصارف. وفي اندونيسيا تمحورت الازمة حول مركزية السلطة السياسية. وخلص بيج الى القول: «ان عدم تطور المؤسسات وتكيفها مع المستجدات ادى الى الجمود الذي كان من اسباب الانهيار الكبير في الثقة».

الشرق الأوسط والعولمة

ويشدد المسؤولون في صندوق النقد والبنك الدوليين على ان كارثة اسيا يجب الا تبعد دول الشرق الاوسط وشمال افريقيا عن سياق العولمة. الواقع ان المستثمرين الاجانب لا يزالون يبحثون عن فرص لاستثمار اموالهم في الدول الناشئة، مما يوحي بان دول الشرق الاوسط وشمال افريقيا قد تستفيد من مصائب اسيا.

وقال خبير اقتصادي عربي ينشط في البنك الدولي طلب عدم ذكر اسمه: «اعتقد ان الازمة في اسيا تشكل فرصة امام دول الشرق الاوسط وشمال افريقيا لكي تمضي في سياسة الاصلاح وتقدم الدليل على التزامها، الادارة الاقتصادية السليمة. ويجب ان تكون الازمة الآسيوية حافزاً للمنطقة لتعزيز هذه الاصلاحات وتوسيع نطاقها».

والحقيقة هي ان ما يشاع بالحاح الآن هو ان العدوى الاقليمية قد تصيب الجميع، ولها اصبح ضرورياً ان تقدم كل دولة من الدول الدليل على انها تختلف عن الدول الاخرى المتأزمة. وهذا ما وقع عندما كانت المكسيك تعيش ازمة خانقة. ففي ذلك الوقت قالت دول اميركا اللاتينية الاخرى «صحيح ان لغتنا اسبانية لكننا لسنا المكسيك»، على حد تعبير دانيال ليبزيغر، الخبير الاقتصادي الناشط في البنك الدولي.

ويتمثل التحدي حالياً في ان تقول الدول البعيدة عن الاعصار: «نعم، نحن سوق ناشئة لكننا لا نعاني من مشاكل الدول الآسيوية، ولن تصيبنا العدوى».

تدفق الرساميل

ويعيد البنك وصندوق النقد الدوليين النظر في مواقفهما الخاصة بتدفق الرساميل الى خارج نطاق الدول الصناعية المتقدمة. فقبل انفجار الازمة الآسيوية بدت هاتان المؤسستان وكأنهما مستكينتان بالاوضاع على رغم ضخامة الرساميل المتدفقة الى الاسواق الناشئة. ففي اثناء ازمة الديون التي انفجرت في الثمانينات، اقرضت المصارف القطاع العام بلايين الدولارات. لكن الخبراء الاقتصاديين يرون ان الازمة الآسيوية الراهنة مختلفة عن ازمة الثمانينات.

نوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	بتسي لاون
نوع الفرعي :	آثارها على الاقتصاد العربي	رقم العـــــدد :	١٢٧٥١
ـــدر :	الحياة	تاريخ الصـــدور :	٩٨/١/٢٩

فالاستثمارات هي الآن في القطاع الخاص حيث راج الاعتقاد السائد ان هذا القطاع يدرك المخاطر المتاتية من عدم تدبر المال على الوجه الصحيح. وقبل ازمة اميركا اللاتينية في الثمانينات والأزمة المكسيكية، كانت القروض الخارجية تمول ازدهاراً كبيراً في الاستهلاك الداخلي، خلافاً لدول جنوب شرق اسيا التي اقترضت لاغراض الاهم منها تمويل استثمارات في بلدان اقامت الدليل على مقدرتها على النمو الاقتصادي السريع. اضافة الى كونها قد تطرح مشاكل قليلة باعتبار ان المستثمر الاجنبي يشارك بداهة في تحمل المخاطر والخسائر التي قد تنجم عنها.

لكن عندما تتدفق اموال المحافظ الاستثمارية تصبح المشاركة في ركوب المخاطر وتحمل الخسائر غير مضمونة وغير مؤكدة. وعندما تنفجر الأزمة قد يتضرر المستثمر المحلي لكن المقرض الدولي سيسعى للنفاذ بجلده من دون اي ضرر.

وذكر بيج: «منذ فترة ونحن نحضه اسوة بكل المؤسسات الدولية على ما اعتقد، على تحرير التجارة لأن ذلك امر جيد، لكن يجب ايضاً تحرير الاسواق الراسمالية وهو ما اشارت اليه ازمة اميركا اللاتينية داعية الى وجوب حدوثه. واظن ان البعض، وانا منهم يشعر الآن بضرورة عدم تحرير الأسواق الراسمالية ما لم يوجد عدد كبير من الضمانات وصمامات الأمان. وهذا بحد ذاته قد يكون درساً اخر من بين دروس الأزمة الآسيوية وعبرها، اي يجب علينا الآن ان ندرس نوع الضمانات وصمامات الأمان الموجودة والى اين تذهب الاستثمارات... وقد يعني هذا ان علينا ان نفكر اكثر مما فعلنا في الماضي في مسالة تنظيم تدفق الرساميل».

واضاف بيج، الذي يعرف الاقتصادات الآسيوية حق المعرفة لانه كان من محللي المعجزة الآسيوية في البنك الدولي، ان تنظيم تدفق الرساميل قد لا يكون امراً سهلاً، كما قد يتبادر الى الاذهان، بالنسبة الى الدول العربية الناشئة. فمن مشاكل هذه الدول ان الاستثمارات فيها متدنية مثلها في ذلك مثل المدخرات. لكن الاستثمار والادخار كبيران في آسيا ويتراوحان بين ٣٥ و٤٠ في المئة على حد ما تذهب اليه حسابات البنك الدولي. لهذا من المحتمل ان تتمكن دول اسيا من تحقيق نسب نمو اقتصادية عالية من دون استثمارات اجنبية كبيرة.

العالم العربي : ضرورة الاصلاح

تواجه مصر على سبيل المثال مازقاً يقول عنه خبراء البنك وصندوق النقد الدوليين ان الخروج منه يكمن بزيادة نسبتي الاستثمار والادخار الحاليتين من ١٨ - ٢٠ في المئة الى ٢٥ في المئة اذا ارادت عملياً تحقيق نمو اقتصادي تبلغ نسبته بين ستة وسبعة في المئة، اي النسبة التي تحتاج اليها لمواجهة طلبات الوظائف الجديدة وهي التي تتزايد بانتظام نظراً الى معدل النمو السكاني المرتفع فيها. ويضيف الخبراء أن مصر تحتاج الى رساميل اجنبية.

ويتساءل بيج: «هل بوسع مصر والدول العربية ان تستغني عن الرساميل الاجنبية كما يمكن للدول الاسيوية ان تفعل. وفي اعتقادي ان الجواب سلبي لان الدول العربية لا تستطيع زيادة نموها الاقتصادي» (من دون الرساميل الاجنبية).

واضاف بيج ان هذا يعني ان حكومات المنطقة قد تتجنب نحو فتح اسواقها امام الاستثمارات الاجنبية المباشرة، وقد ترغب في الحد من تدفق استثمارات الحقائب المالية لان هذه الحكومات تدرك ان المستثمرين الاجانب لم يعانوا من العاصفة الاسيوية بقدر ما عانى منها المستثمرون المحليون. وهذا كله يثير مسالة ما اذا كانت الحكومات «قادرة على الانتقاء والاختيار والترحيب الجزئي او المحدد بالاستثمارات».

ومما يخفف من حدة هذا المازق ان تكون نوعية النظام المعرفي جيدة على حد ما يقول خبراء المؤسسات الدولية المالية. فمصارف تايلاند لم تكن تقود بواجبها على الوجه الصحيح، وكانت هناك مصارف صغيرة تقرض اكثر مما يجب للشركات التي كانت تنشئ المباني السكنية، ولم يكن ثمة احد يراقب الوضع، الامر الذي ادى الى زيادة المباني عن المطلوب. لهذا تلعب المصارف والبنى التنظيمية الجيدة السليمة دوراً مهماً في حماية الاقتصاد من مخاطر من هذا النوع.

وقال مسؤول في صندوق النقد الدولي لـ «الحياة»: «ازدادت الحاجة الى تتبع النظام المصرفي على نحو صارم بسبب ما حدث ويحدث في آسيا والذي لم يكن ازمة في ميزان المدفوعات. فالازمة الآسيوية مالية ادت الى انهيار أسواق الاسهم والى تراجع قيم العملات. ولهذا ينتظر ان تعزز هذه الأزمة الحاجة الى مزيد من الاشراف على المصارف والأسواق المالية».

واضاف المسؤول ان الاشراف على المصارف في العالم العربي يجب ان يتعزز ويتقوى، لا سيما في الوقت الذي تفتح فيه الدول العربية اسواقها الراسمالية امام الاجانب والعالم يدرك ان ردة فعل المستثمرين قد تتسبب بضرر فاحش اذا شعر هؤلاء بوجود مشكلة على رغم الاشراف الجيد على المصارف العربية».

ومما يزيد احتمال تبخر ثقة المستثمرين في الاسواق الناشئة، كما حصل في اسيا، اهمية تاكد المصارف المركزية ووزراء المال في الدول العربية من ان الانظمة والقوانين المرعية قوية متعافية لا سيما في الدول التي الغت نظم التحكم بتدفق الرساميل اليها.

ومن دروس الازمة الآسيوية وعبرها الاخرى ان على المسؤولين النظر في سياسة الصرف المتبعة. فبالاضافة الى كون المؤسسات لم تكن تتطور وتتكيف بالسرعة المطلوبة، والى ان الحكومات لم تقم بواجباتها على الوجه الصحيح في اسيا، كان المسؤولون يتبعون سياسة صرف ثابتة. فقد كانت عملات ماليزيا واندونيسيا وتايلاند مرتبطة بالدولار الاميركي الذي ازدادت قيمته ٢٠ في المئة مما سبب نشوء وضع لا يحتمل. وكانت تنافسية هذه الدول تتاكل وتتردى في الوقت الذي قررت الحكومات المعنية الدفاع عن قيمة العملات ازاء الدولار».

وبهذا الخصوص قال بيج: «يجب ان تتبدل اسعار الصرف قليلاً لكي لا تكون ثقة الناس بالامان التام مطلقة. وإذا نظر المرء الى منطقة الشرق الأوسط وشمال افريقيا لوجد ان عدداً من العملات ثابت القيمة ومرتبط بالدولار. لكن هذا لا يعني وجود خطر داهم او في الافق. ففي دول المنطقة لا يوجد تضافر بين الالتزامات الاجنبية التي تزداد بسرعة وبين رسوخ اسعار الصرف المرتبطة بالدولار. وعالم المنطقة يختلف عن عالم آسيا. لكن ما تعنيه الأزمة الآسيوية هو ان على الادارة الاقتصادية ان تتبدل فيما تنمو الدول وتزدهر وان على هذه الدول ان تتمسك بالسلوك السوي».

اما بالنسبة الى الفكرة القائلة ان الأزمة الآسيوية تعود في المقام الاول على حد ما تقول وسائل الإعلام والحكومات الغربية، الى ان النشاط الاقتصادي في آسيا يشبه النشاط الاقتصادي الذي يمارسه الانسان مع صديق له، يقول بيج «اضطر الخبراء الاقتصاديون في البنك الدولي الى اعادة النظر في افكارهم القديمة الراسخة عندما قيموا اسباب فلاح اقتصادات شرق اسيا. وهذا يعني انهم اضطروا الى معارضة مقولة عالم الاجتماع الالماني ماكس ويبر في القرن التاسع عشر من ان القيم الكونفوشيوسية تتعارض مع نمو الراسمالية أو مع نشوئها. فالتعامل الاقتصادي مع صديق سبيل من سبل توليد المعلومات لعقد صفقات في نظام يفتقر الى الآليات والنظم المؤسساتية».

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	—
الموضوع الفرعي :	آثارها على الاقتصاد العربي	رقم العـــــدد :	٤٠٦٣٨
المصـــــدر :	الأهرام	تاريخ الصـدور :	٩٨/٣/١٢

البورصات العربية فى أمان من خطر إعصار آسيا

مساعدات من البنك الدولى لسرعة استكمال منطقة التجارة الحرة

البورصات العربية فى امان من الاعصار المدمر الذى عصف بأسواق المال فى جنوب شرق آسيا، ولكن هذا لايمنع من ضرورة اتباع روشتة للوقاية من امكان التعرض لهذه الازمة مستقبلا فى منطقتنا العربية.

هذه الوصفة يقدمها الخبير العربى ومهندس الاصلاح الاقتصادى بالبنك الدولى السيد غسان الرفاعى المستشار الأول لرئيس البنك الدولى للشرق الأوسط وشمال افريقيا، والذى يشخص لنا الحالة الراهنة للاقتصاد العربى ويقدم أساليب العلاج لما تعانيه اقتصادات المنطقة من أوجه للقصور، ويكشف لنا فى حوار مع صفحة «اقتصاديات عربية» عن الخطوات التى اتخذها البنك أخيرا لدعم الحلم العربى الكبير باقامة منطقة التجارة الحرة العربية.

المستشار الأول للبنك الدولى «للأهرام»:
الحرص والتريث مطلوبان عند تقويم الأصول المطروحة للخصخصة

فى البداية سألناه عن المخاوف العربية من انتقال عدوى جنوب شرق آسيا الى أسواق المال العربية.. إلا ان الخبير الدولى العربى يرد قائلا ان انتقال هذه الأزمة الى بورصاتنا بشكل احتمالا بعيدا ولانتوقع حدوثه لعدة أسباب.. اولها ان بلادنا ليست محملة بمديونيات عالية بصفة عامة. وثانيها ان الديون القريبة بين شركات القطاع الخاص والبنوك الأجنبية ليست ضخمة بالقدر الذى يزعجنا، وهو الامر الذى كان سائدا فى دول جنوب شرق آسيا. اما ثالث هذه الأسباب فيتمثل فى الرقابة القوية من البنوك المركزية العربية على اداء الأجهزة المصرفية فى هذه الدول، الامر الذى يؤدى الى امكان الانتباه لمثل هذه الازمات قبل حدوثها بفترة كافية وكل هذا يقلص من فرص حدوث «انتكاسة» مثل التى حدثت فى جنوب شرق آسيا.

ولكن هذا الكلام يجب الا يدفعنا لإهمال اتخاذ الاحتياطات الواجبة لتجنب حدوث مثل هذه الازمة عندنا، ولهذا يجب ان نكون حريصين فالبنوك المركزية يجب ان تكون مشرفة على الاداء المصرفى بشكل يحقق الامان والمرونة معا ولايكون الاشراف بقصد المنع وانما بقصد التسهيل.

ممارسات خاطئة للقطاع الخاص:

واذا كانت الممارسات الخاطئة للقطاع الخاص الآسيوى وراء الازمة التى تعرضت لها المنطقة فهل يمكن ان تزداد احتمالات انتقال تلك الممارسات الى المنطقة العربية ايضا نتيجة للاتجاه المتزايد نحو الخصخصة فى البلاد العربية؟

يرد قائلا ان الخصخصة لاتؤدى بالضرورة الى ديون، ولكن ضعف الرقابة على الأجهزة المصرفية وعلاقتها بالقطاع الخاص كان السبب وراء الازمة الآسيوية، مع العلم ان هذه الرقابة لاتتعارض مع مفاهيم الاقتصاد الحر، لان هذه الرقابة موجودة فى اكثر الدول الرأسمالية الكبيرة مثل الولايات المتحدة، فان البنك الفيدرالى هناك يقوم برقابة كبيرة دون ان يزعج المتعاملين، بل انه يلاحظ مثلا ان اى تحويل شخصى فى امريكا يزيد على ١٠ الاف دولار يتم ابلاغ البنك الفيدرالى به فورا سواء من شخص إلى شخص أو من شخص لبنك أو من بنك داخلي إلى بنك خارجي، ولايتم هذا الابلاغ بقصد المنع ولابقصد فرض قيود ولكن من اجل ان تكون كل التصرفات المالية تحت نظرة التقويم والمتابعة والرقابة، ولهذا فان الخصخصة اذا تمت تحت مظلة الرقابة على ممارسات القطاع الخاص فيما يتعلق بمديونياته لدى البنوك الأجنبية فانه بذلك لايتوقع ان يترتب علي الخصخصة اية ازمات تتعلق بالديون.

البورصة المصرية تسير للأمام وتواجه تحديات كبيرة

وحول تقويمه لأسواق المال العربية وتطورها قال السيد غسان الرفاعى انه يجب الاعتراف بأن بلادنا العربية قد تأخرت كثيرا بالمقارنة بالدول الأخرى بالنسبة للبدء وتنمية وتطوير اسواق المال بها، ويرجع ذلك الى ان القطاع العام كان يملك قدرا كبيرا من المؤسسات الصناعية وبالتالى فقد كان دور الأسواق المالية دورا بسيطا (ان وجد)!! الا ان الانفتاح الاقتصادى العربى الحالي يستلزم تطوير الأسواق المالية لدعم حركة جذب الاستثمارات سواء كانت عربية أو شخصية أو مباشرة أو محلية أو أجنبية.

ويرى ان مصر قد شهدت فى السنوات القليلة الماضية تطورا كبيرا فى سوق المال بها، وهى سوق تسير الى الامام، ولكن التحديات كثيرة وأهم هذه التحديات التى لمسناها من خلال اجتماعنا مع رجال الأعمال المصريين هو النقص الواضح فى القيادات الادارية والفنية على المستوى العالى.

ويقول اننى شعرت بالدهشة عندما علمت ان بعض رجال الأعمال يستعينون بمديرين اجانب لادارة مؤسساتهم الخاصة، بينما يلجأ البعض الآخر إلى الاستعانة بمديرين من الشركات الأخرى المنافسة الموجودة فى السوق (وكأن الطبق هو نفسه والكل يأكل منه!!) وهذا فى رأيى عائق مهم ولابد من علاجه عن طريق الاهتمام بالتعليم وهو اهتمام قد بدأ بالفعل، ولكن حتى يؤتى ثماره فلابد من ايفاد المديرين للخارج للحصول على الخبرات الحديثة.

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	-
الموضوع الفرعي :	آثارها على الاقتصاد العربي	رقم العـــــدد :	٤٠٦٣٨
المصـــــدر :	الأهرام	تاريخ الصـــدور :	٩٨/٣/١٢

التريث عند تقويم الاصول

الأصـول الراسـمـاليـة عند طرح المشروعات العامة للقطاع الخاص في عالمنا العربي، يرى الخبير الدولي غسان الرفاعي أن عملية تقويم الاصول المملوكة للشركات المطروحة يجب ان تتم بكل حرص ودقة خاصة الأصول التابعة للقطاع العام، حتى يمكن للدولة الاستفادة بالكامل من قيمتها السوقية وليس الدفترية. كما يجب أن نكون أكثر حرصا عند نقل الأصول من الملكية الوطنية أو العربية الى الملكية لأجنبي، ولذلك فان التريث والتعقل مطلوبان - وليس التأخير - وهنا يجب الإستفادة من الخبرات الخارجية في عملية التقويم اذا لم تكن الخبرات بالداخل تكفي لهذه العملية.

وهنا يشير الى ان المؤسسة الدولية للتمويل التابعة للبنك الدولي (IFC) تضع في مقدمة اهتماماتها مساعدة الدول العربية على تقويم اصولها، وقد وجدنا بالفعل استجابة من هذه الدول لما يمكن ان تقدمه المؤسسة من مساعدة في هذا المجال، وهي مساعدة تتم عن طريقين: الأول معونة مباشرة حيث تطلب الدولة من المؤسسة الدولية ان تقدم خبراتها في مجالات التحليل والدراسة والتقويم اما الثاني فيقضي بأن تقوم المؤسسة نفسها بالتمويل نفسه ومن خلال عملية التمويل تقوم المؤسسة بالتقويم.

وتقوم مؤسسات البنك الدولي بتقديم مساعدات كبيرة لمصر في مجال انشاء وتطوير أسواق المال وكذلك تمويل مشاريع كبيرة سواء كانت مشاركة أو معونات فنية. ويقول انني استطيع ان اؤكد ان الاولويات في مصر مدروسة جيدا.

تخفيف البطالة ومقاومة الفقر

وحول الزيارة التي قام بها وفد البنك الدولي الى مصر والتقى فيها بعدد كبير من المسئولين بالدولة اشاد غسان الرفاعي بما لقيه وفد البنك من ترحيب وكرم للضيافة واتفاق كامل في الآراء بين البنك والاجهزة المعنية في مصر وقد تابعنا في هذه المهمة الاداء المتميز لاستخدام المعونات والبرامج التي يقدمها البنك في مصر، كما اطلعنا على أولويات اجهزة الدولة في مصر والاحاطة باحتياجات مصر من البنك الدولي، وقد اسفرت عن التعاون في كثير من القطاعات الحيوية بالدولة مثل التعليم والصحة والتعاون وكيفية تحقيق مزيد من التعاون لتخفيف البطالة، وبالتالي تخفيف الفقر لانها مسائل لاتحل بالبنوك أو المؤسسات وانما من خلال اجهزة الدولة نفسها كما سيتم الاعلان قريبا عن مشروع للبنك الدولي يخدم الزراعة في مصر من خلال تنمية بنك الائتمان الزراعي لتحسين ادائه ومده برأسمال ليعيد اقراض الفلاحين والمزارعين.

دعم المنطقة الحرة العربية

وسألنا المستشار الاول لرئيس البنك الدولي حول رؤية البنك لمشروع منطقة التجارة الحرة العربية؟! فرد السيد غسان الرفاعي قائلا نحن سعداء جدا بالقرارات على مستوى الوزراء العرب من خلال جهود الجامعة العربية بالاسراع في تنفيذ مشروع المنطقة الحرة، ويضيف قائلا انني زرت القاهرة منذ شهرين وبحثت مع المسئولين بالجامعة تقديم مساعدات فنية من البنك الدولي للجامعة العربية للاسراع بتنفيذ المشروع الكبير الذي يحلم به كل عربي، وهو انشاء المنطقة الحرة وقد وجدت تجاوبا كبيرا من الدكتور عصمت عبدالمجيد الأمين العام للجامعة ونحن نتوقع ان تصل الى القاهرة. في غضون الأيام القليلة القادمة بعثة من البنك الدولي للتعاون مع الجامعة في مجال هذه المساعدات، وسوف يتم الاتفاق على شكل هذه المساعدات من خلال الاجتماع الذي سيعقد مع الأمين العام للشئون الاقتصادية بالجامعة العربية.

وضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	—
وضوع الفرعى :	آثارها على الاقتصاد العربى	رقم العـــــدد :	١٢٨٦٨
ـــدر :	الحياة	تاريخ الصــدور :	٩٨/٥/٢٨

الأزمة الآسيوية وانعكاساتها العربية

الإنهيارات المتتابعة في دول "النمور" هل تكون نتيجة خلل في النظام المالي العالمي ؟

□ بيروت - «الحياة»

■ قال الرئيس التنفيذي لـ «مؤسسة الخليج للاستثمار» الدكتور خالد الفايز، في المؤتمر الرابع لاسواق المال العربية الذي عقد في بيروت مطلع الشهر الجاري، ان الازمة الآسيوية فاجأت جميع المراقبين الدوليين من دون استثناء، وانه ليس هناك اتفاق بين الباحثين الدوليين على تفسير موحد للانهيارات الاقتصادية المتتابعة نهاية العام الماضي في دول جنوب شرق اسيا، مشيراً الى ان احد اسباب الازمة ربما كان خللاً في النظام المالي العالمي.

وطرح الفايز نظريات تفسر الأزمات الاقتصادية في وجه عام في محاولة للتعرف على الازمة في آسيا، التي ما زالت دول المنطقة تعاني آثارها حتى اليوم، ولخص تلك النظريات بما ياتي:

١- السياسة الاقتصادية

تتلخص هذه النظرية بان سياسة البنك المركزي المتعلقة بزيادة الائتمان في الاقتصاد تتعارض مع محاولة الحفاظ على سعر صرف ثابت للعملة المحلية. وفي كثير من الحالات تنبع سياسة زيادة الائتمان من محاولة تمويل عجز الموازنة وينتج عنها انخفاض في الاحتياط النقدي الذي بدوره يؤدي الى ضعف قدرة البنك المركزي على حماية العملة المحلية ويفتح المجال للمضاربة عليها وبالتالي تدهورها.

٢- الخوف المفاجئ وغير المبني بالضرورة على عوامل اقتصادية او سياسية.

وتفسر هذه النظرية الازمة الاقتصادية على انها نتيجة لسحب المقرضين المفاجئ للتسهيلات الائتمانية قصيرة الاجل في ظروف تزيد فيها هذه التسهيلات على الموجودات قصيرة الاجل مع عدم وجود مقرض يستطيع تقديم التسهيلات الضرورية لمواجهة هذا السحب المفاجئ.

٣- تضخم اسعار الموجودات والانهيار المفاجئ لها.

تؤدي المضاربات الى ارتفاع اسعار الموجودات المالية الى مستويات تزيد كثيراً على قيمتها الاساسية. ومع وعي المتعاملين في الاسواق الى ان هذه الزيادة مبالغ بها الا انها قد تستمر لفترة طويلة مع تحسب المتعاملين الى امكانية الانهيار واعتقادهم بقدرتهم على الخروج من الاسواق قبل غيرهم. وعلى رغم ذلك يحدث الانهيار، في كثير من الحالات، في صورة مفاجئة ولاسباب ربما لا تكون مرتبطة بالوضع الاقتصادي لسوق معينة الا ان التحسب للانهيار يزيد من حدته حينما يحصل.

٤- الاعتقاد بان التزام بعض القطاعات مضمون من السلطات.

يسهل هذا الاعتقاد على المؤسسات المالية المحلية الاقتراض من الخارج وبالتالي زيادة نشاطاتها التي ربما لم تبن على اسس مدروسة. وعند حصول ادنى شك لدى المقرضين بهذا الضمان، يتدافعون لحماية انفسهم بتقليص تسهيلاتهم فيتسببون بالازمة.

٥- محاولة المقرضين الحصول على حقوقهم من دون تنسيق بينهم.

فعندما تحصل مشكلة مالية يحاول كل مقرض الخروج قبل الاخرين ويمتنع عن تقديم التزامات جديدة خوفاً من تردد الاخرين بتقديم مثل هذه الالتزامات.

وقال الفايز ان الباحث في ظروف الازمة الآسيوية قد لا يستطيع تفسير ظروفها بنظرية معينة اذ ان مختلف عناصر النظريات المطروحة وجدت جنباً الى جنب اضافة الى ان بعض هذه العناصر لم تكن واضحة للمراقبين على رغم توفرها في حينه.

وبتطبيق نظرية السياسة الاقتصادية، اضاف الفايز، ومدى انطباقها على ظروف دول الازمة فان التقارير الاقتصادية من مختلف المصادر بما فيها تقارير صندوق النقد الدولي اجمعت حتى منتصف عام ١٩٩٧ على ان الاقتصادات الآسيوية في حال جيدة.

ونتج هذا الانطباع عن التركيز على المؤشرات التقليدية للصحة الاقتصادية لا سيما ان اقتصادات دول الازمة الآسيوية ظلت تنمو بنسب حازت على اعجاب العالم. وعلى رغم وجود توقع بانخفاض تلك النسب في السنوات المقبلة بقيت توقعات النمو في صورة عامة عالية بكل المقاييس.

وأوضح الفايز ان توقعات صندوق النقد الدولي للنمو في دول الازمة كانت متفائلة حتى اكتوبر الماضي وان تقرير الصندوق عن الوضع الاقتصادي العالمي توقع نمواً يصل الى ٦ في المئة لكوريا سنة ١٩٩٨ و٧,٤ في المئة لدول اسيا النامية و٥,٤ في المئة للدول نفسها باستثناء الهند والصين.

وبالنسبة للوضع المالي، زاد الفايز، كانت دول الازمة الآسيوية تتمتع بفائض في موازناتها يعادل واحداً في المئة من الناتج المحلي للفترة بين ١٩٩٤ و١٩٩٧. وعلى رغم ان نمو القاعدة النقدية وصل الى نحو ٢٠ في المئة سنوياً لكن ذلك لا يعتبر عالياً اذا قيس بنمو الناتج المحلي الاسمي الذي كان نحو ١٥ في المئة فيما لم تزد نسبة التضخم على ستة في المئة.

وشرح الفايز ان العجز في الميزان التجاري كان عالياً وانما كانت تغطيه رؤوس الاموال المتدفقة من الخارج التي لم تغط العجز فحسب بل ساعدت على زيادة احتياطات تلك الدول زيادة ملحوظة.

وقال الفايز انه بتحليل هذه المؤشرات يتبين ان هنالك تطورات سلبية افلتت من تركيز المحللين بسبب انعدام الشفافية للمعلومات في الدول الآسيوية.

واهم هذه المؤشرات درجة اعتماد اقتصادات تلك الدول على رأس المال الاجنبي خاصة وان قسماً كبيراً منه كان عبارة عن تسهيلات قصيرة الاجل استعملت في تمويل موجودات طويلة الاجل. وما ساعد على اخفاء هذه الحقيقة ان معظم الاقتراض كان من طريق المؤسسات المالية والقطاع الخاص.

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	–
الموضوع الفرعي :	آثارها على الاقتصاد العربي	رقم العـــدد :	١٢٨٦٨
المصـــدر :	الحياة	تاريخ الصدور :	٩٨/٥/٢٨

واضاف ان مجموع اقراض المصارف الخارجية للقطاع الخاص في دول جنوب شرق آسيا بما فيه المؤسسات المالية وصل بنهاية ١٩٩٥ الى ٢١٠ بلايين دولار، وارتفع في عام ١٩٩٦ الى ٢٦١ بليون دولار اي بزيادة قدرها ٢٤ في المئة، كما وصل الى ٢٧٤ بليون دولار منتصف ١٩٩٧.

وشهد النصف الثاني من ١٩٩٧ والحديث للفايز، تغيراً جذرياً في حركة راس المال الاجنبي لهذه الدول، اذ كان صافي حركة راس المال سالباً بمبلغ ١٢ بليون دولار.

واذا اخذ بالاعتبار ان صافي التدفق المالي لعام ١٩٩٦ على دول جنوب شرق اسيا كان ٩٣ بليون دولار ادركنا حجم التدفق العكسي لراس المال اذ انخفض صافي حركة راس المال خلال عام ١٩٩٧ بالمقارنة بالعام السابق بمبلغ ١٠٥ بلايين دولار او ما يعادل ١١ في المئة من اجمالي الناتج المحلي لتلك الدول والذي بلغ نحو ٩٣٥ بليون دولار.

وشرح الفايز ان المحللين الاقتصاديين ركزوا على حركة الاستثمار في الاسواق المالية للدول الاسيوية، بينما كان مصدر القسم الاكبر من راس المال من المصارف التجارية الاجنبية والتي بلغ نصيبها من الانخفاض ٧٧ بليون دولار، فيما الانخفاض في المحافظ الاستثمارية ٢٤ بليون دولار.

وعلى رغم ان المبلغ الاخير لا يستهان به نظراً لصغر حجم الاسواق الراسمالية في تلك الدول الا انه تجب الاشارة الى ان القسم الاكبر من اللوم يقع على عاتق المصارف التجارية.

واستدرك للتاكيد على ان احد اسباب الازمات المالية العالمية ربما كان خللاً في النظام المالي العالمي لا سيما وان الظروف الاقتصادية في الدول الصناعية وخاصة في ما يتعلق بهبوط سعر الفائدة فيها دفع المصارف التجارية والمستثمرين في شكل عام الى اسواق الدول النامية التي لم تكن لديها ضوابط كافية لحماية نفسها من التغيرات المفاجئة لحركة راس المال العالمي.

واضاف انه يجب استرجاع ما حصل لدول اميركا اللاتينية عام ١٩٨٢ اذ كان احد اسباب الازمة الرئيسية في ذلك الوقت التوقف المفاجئ للمصارف التجارية عن الاقراض، وان الفترة بين تدافع المصارف العالمية للاقراض لدول اميركا اللاتينية وتوقفها كلياً لم تزد على ثلاثة اشهر من ايار (مايو) ١٩٨٢ الى اب (اغسطس) ١٩٨٢.

دور راس المال الاجنبي

واوضح الفايز ان الدور الذي قام به راس المال الاجنبي في الازمة المالية لدول اسيا جعل الكثير من المحللين الاقتصاديين ينحون باللائمة على عنصر الخوف المفاجئ كتفسير اساسي للازمة.

وقال الفايز ان من المؤشرات السلبية قبل وقوع ازمة جنوب شرق اسيا ضعف النمو في صادرات الدول فيها بسبب عاملين اساسيين: اولهما قوة العملات المحلية الناتجة عن حركة راس المال العالمي والذي بدوره اضعف القوة التنافسية لصادرات هذه الدول، وثانيهما ان العائد على الاستثمارات الجديدة بدا بالتدني نظراً الى اتجاه الاستثمارات الى مجالات اقل جدوى ان لم تكن غير مجدية مثل المضاربات في العقار.

وكان من الظواهر السلبية كذلك ضعف المؤسسات المالية في دول الازمة الناتج عن توسع اقراضها توسعاً كبيراً، خاصة في مجالات اكثر مخاطرة في الوقت الذي اعتمدت فيه هذه المؤسسات على تمويل نفسها بالعملات الاجنبية من دون تغطية مراكزها بهذه العملات اعتماداً على ان العملة المحلية مرتبطة ارتباطاً ثابتاً بالدولار. وشجع على هذا التوجه الارتفاع القوي لقيمة العملات المحلية. وبحدوث الازمة والانخفاض الكبير للعملات المحلية مقابل الدولار تاكلت رؤوس اموال الكثير من المؤسسات المالية.

وشرح الفايز ان ارتفاع القيمة للعملات المحلية بالنسبة للدولار بما يعادل ٢٥ في المئة وارتفاع الاحتياط الاجنبي شجع الاعتقاد بعدم احتمال خفض قيم هذه العملات ولم يدرك المتعاملون نظراً لعدم الشفافية في المعلومات ان مصدر الزيادة في الاحتياط كان الاقتراض من الخارج من طريق التسهيلات قصيرة الاجل ولو ادرك المتعاملون في وقته ان هذه القروض تفوق بدرجة كبيرة هذه الاحتياطات وخاصة في بعض تلك الدول ابقوا مراكزهم بالدولار مقابل العملة المحلية من دون تغطية. ولفت الفايز الى ان مستوى الاحتياط في الاسواق المفتوحة ليس بالضرورة مقياس لمتانة الوضع الاقتصادي، كما كان الاعتقاد في السابق بالنسبة للاقتصاد المغلق، لان هذه الاحتياطات قد تختفي فجاة اذا كان مصدرها راس المال الاجنبي قصير الاجل.

تضافر عوامل الازمة

وقال الفايز ان الازمة الاسيوية اظهرت النتائج السلبية لعدد من العناصر منها عدم توافر المعلومات وضعف القطاع المصرفي في دول الازمة مع تشابك الملكية بين القطاع الصناعي والمصرفي فيها وكذلك تشابك العلاقة بين القطاع المصرفي وحكومات تلك الدول وضعف الضوابط التي تحكم حركة راس المال الاجنبي.

واضاف ان معظم التعرض المصرفي الخارجي كان موجهاً نحو القطاع الخاص في دول جنوب شرق آسيا ما جعل من الصعب لاول وهلة معرفة حجم المشكلة وبالتالي نتج عنه التخبط في التفسيرات والحلول. وشرح انه كان لعدم شفافية المعلومات عن القطاع المصرفي الاثر الكبير في صعوبة تقويم القطاع وبالتالي صعوبة تقدير حجم المشكلة التي يعاني منها. وقال ان الازمة اظهرت ان القطاع المصرفي في الدول الاسيوية اضعف بكثير من الاعتقاد السائد كما ان تشابك العلاقات بين القطاع المصرفي والقطاع الصناعي من ناحية وبين القطاع المصرفي والمسؤولين الحكوميين اعطى الانطباع بان هنالك التزاماً للدول نحو القطاع المصرفي يكاد يشبه الضمان لالتزامات هذا القطاع.

وشجع ذلك الكثير من المصارف العالمية على زيادة حجم التزامهم للقطاع المصرفي في الدول الاسيوية اعتقاداً منهم بان الحكومات في هذه الدول لن تسمح بفشل المؤسسات المالية كما شجع المصارف المحلية على زيادة حجم الائتمان زيادة كبيرة وللمقترضين اكثر خطورة. والى ذلك، زاد الفايز ان انفتاح اسواق هذه الدول على العالم بطريقة غير مدروسة وعدم تواجد ضوابط تحكم حركة راس المال الاجنبي وسياسة الدول وخاصة في تايلاند التي شجعت استقطاب راس المال الاجنبي قصير الاجل من طريق اعطائه الحوافز الضريبية ما ساعد على اعتماد الاقتصاد على التسهيلات الاجنبية قصيرة الاجل.

وفي ما يتعلق بالمضاربات سواء بالموجودات المالية او الموجودات الثابتة وخاصة العقار، شرح الفايز ان هذه الدول شهدت ارتفاعاً كبيراً في الاسعار. ونتج عن الازمة انخفاض حاد في القيم اذ خسرت اسواق الاسهم ما يزيد على ٥٠ في المئة من قيمها قبل الازمة ووصلت هذه النسبة الى ٨٩ في المئة بالنسبة لتايلاند و٨٧ في المئة بالنسبة لاندونيسيا و٨٠ في المئة بالنسبة لماليزيا و٧٩ في المئة بالنسبة لكوريا و٧٣ في المئة بالنسبة للفيليبين اذا ما قيس هذا الانخفاض بالدولار.

الموضوع الرئيسي : أزمة أسواق المال العالمية — اسم كاتب المقال : —
الموضوع الفرعي : آثارها على الاقتصاد العربي — رقم العـــــدد : ١٢٨٦٨
المصـــــدر : الحياة — تاريخ الصـــدور : ٩٨/٥/٢٨

ولفت الى ان عدم تواجد نظام لحل الازمات المالية الدولية قياساً على نظام حل الازمات بالنسـ[illegible] للشركات ادى الى تفاقم الازمة الآسـ[illegible]ـة، وانه عند ظهور بعض مؤشرات الازمـ[illegible] ـسابق المقرضون لحماية انفسهم بتقلـ[illegible] تعرضهم لهذه الدول في وقت لم توجد فيه [illegible] منظمة لمساعدة هذه الدول للخروج مر[illegible] خاصة وان الازمة بالنسبة لتلك الـ[illegible] ـي اسوأ الحالات كانت ازمة سيولة لـ[illegible] ـها ازمة ملاءة.

[illegible] في هذا المجال قال الفايز ان صندوق النقـ[illegible] الدولي تعرض لانتقادات شديدة بسبب طريقة معالجته للازمة الآسيوية، لان مجرد ظهوره على المسرح كان مؤشراً على درجة خطورة الموقف مثله مثل سيارة الاسعاف التي تقف امام احد المنازل كدليل على خطورة وضع المريض وبذلك زاد الدور الذي لعبه صندوق النقد الدولي من تخوف المقرضين لا سيما في المراحل الأولى للازمة اضافة الى ان خطأ التشخيص للازمة التي تعاني منها اقتصادات الدول الآسيوية ادى الى محاولة الصندوق تطبيق نظم اصلاح فيها، استعملت في دول اخرى تعاني من مشاكل تختلف جوهرياً عن المشاكل الآسيوية ما ادى الى التخبط في الحلول.

واضاف الفايز ان البعض يعتقد ان الدور الذي قام به الصندوق ادى الى زيادة حدة الازمة الآسيوية في مراحلها الاولى.

الانعكاسات على الدول العربية

وقال الفايز ان الاقتصاد العربي يرتبط بدرجات متفاوتة بالاقتصاد الآسيوي اذ كانت الازمة الآسيوية اشد تاثيراً على الدول العربية المصدرة للنفط لان ضعف النمو في دول الازمة الآسيوية اثر سلباً على الطلب على النفط وبالتالي ادى الى انخفاض الاسعار. وذكر ان توقعات نمو الطلب على النفط تعتمد اعتماداً اساسياً على توقعات النمو في اسيا، مشيراً الى ان وكالة الطاقة الدولية تقدر انخفاض الطلب العالمي على النفط في ١٩٩٨ بنحو ٤٠٠,٠٠٠ برميل يومياً نتيجة للازمة الآسيوية.

واضاف الفايز ان الصادرات الاخرى مثل البتروكيماويات والغاز ستتاثر كذلك بالازمة الآسيوية وان انخفاض الطلب على الغاز سينعكس على بعض المشاريع الرئيسية لتصدير الغاز في كل من قطر وعمان.

واوضح ان انخفاض دخل الدول العربية المصدرة للنفط سينعكس في محاولات لترشيد الانفاق في تلك الدول وسيؤدي بالتالي الى انخفاض النمو لهذه الدول في السنة الجارية.

لكنه لفت كذلك الى ان انخفاض عملات دول الازمة الآسيوية وتواجد الطاقة الانتاجية الفائضة سيزيد حدة المنافسة العالمية على الاسواق وسيؤدي بالتالي الى انخفاض الاسعار والحد من التضخم العالمي.

وشرح الفايز ان الدول العربية استوردت ما قيمته ٣١ بليون دولاراً من الدول الآسيوية خلال ١٩٩٦ وان دول الازمة الآسيوية كانت مصدراً لما قيمته نحو ٩ بلايين دولار من تلك الواردات.

ومن ناحية اخرى توقع الفايز ان تتاثر بعض الصادرات العربية المنافسة للصادرات الآسيوية من خلال المنافسة المتوقعة على الاسواق. وبالنسبة للشركات الانشائية لفت الفايز الى ان مشاريع بعض الدول العربية ربما استفادت نتيجة لمنافسة الشركات الآسيوية على انشاء المشاريع في المنطقة العربية وبالتالي فإن تكلفة هذه المشاريع قد تنخفض.

أسواق مالية

وقال الفايز ان تاثر الأسواق المالية العربية بالازمة الآسيوية كان محدوداً اذ لم تنتقل إليها اعراض الازمة مثل بعض الدول النامية الاخرى بسبب عوامل عدة اهمها:

ان السوق العربية لا تزال منعزلة عن السوق الدولية الى درجة كبيرة ولم تشارك الى حد كبير في عولمة سوق راس المال. وانه على رغم الانفتاح الجزئي لبعض الاسواق العربية الا ان راس المال الاجنبي لا يلعب دوراً يذكر فيها.

وشرح الفايز ان السياسة النقدية في كثير من الدول العربية حرصت على وضع حد للتعامل بعملاتها في الخارج ووضعت القوانين التي تحد او تمنع الاصدارات الدولية بالعملات المحلية. ولا يزال استثمار راس المال الاجنبي في اسواق الاسهم العربية مقيداً لدرجة كبيرة، ومع ان هذه القيود حمت السوق المالية العربية من التقلبات في السوق الدولية الا انها في نفس الوقت حرمت الاقتصاد العربي من الاستفادة من دور راس المال الاجنبي في توسيع القاعدة الانتاجية.

واضاف ان مجموع راس المال الاجنبي الذي حصلت عليه الاسواق النامية وصل الى ٢٩٥ بليون دولار في ١٩٩٦ الا ان نصيب الدول العربية من المبلغ كان ٢,٣ بليون دولار او ما يعادل اقل من ١ في المئة. ويرجع ذلك الى عدم انفتاح الاسواق العربية وعدم شفافيتها ومحدودية تطورها في شكل يسهل حركة راس المال.

واوضح انه على رغم عدم انتقال عدوى الازمة الآسيوية مباشرة الى سوق راس المال العربية الا ان انخفاض اسعار النفط وتاثيره على موازنات الدول العربية المصدرة للنفط وبالتالي على السيولة في تلك الدول اثر دوره على اداء اسواق الاسهم فيها اذ كان الاداء سالباً في معظم دول مجلس التعاون الخليجي خلال الربع الأول من السنة الجارية. كما ان اداء الاسواق العربية الاخرى كان ضعيفاً مقارنة بالعام الماضي.

ومن جهة اخرى قال الفايز ان صغر حجم سوق راس المال العربية نسبياً ومحدودية تطورها خاصة في ما يتعلق بالنشاطات خارج الموازنة مثل المشتقات المالية والمعاملات الآجلة والخيارات، ادى الى عدم تاثرها نسبياً بالازمة الآسيوية.

واضاف بان وضع المؤسسات المالية العربية في شكل عام اسلم بكثير من مثيله في الدول الآسيوية اذ حرصت السلطات النقدية في الدول العربية على سن التشريعات التي تكفل سلامة المصارف. اذ انها تشمل كفاءة راس المال ومتطلبات السيولة وتوزيع المخاطر والحد من المضاربات بالعملات.

ومن العوامل الاخرى لعدم التاثر الكبير بالازمة الآسيوية لجهة الاسواق العربية شرح الفايز ان نسبة الاقتراض الخارجي الى الدخل القومي في معظم الدول العربية لا تزال منخفضة لأن السوق المالية العربية ما زالت مقرضة للعالم الخارجي. وان مطلوبات القطاع المصرفي العالمي من الدول العربية كانت نحو ٨٠ بليون دولار بنهاية ايلول (سبتمبر) من ١٩٩٧ في الوقت نفسه الذي كانت الموجودات العربية لدى المصارف العالمية في نفس التاريخ نحو ٢٢٠ بليون دولار.

الى ذلك اوضح الفايز ان التجارة البينية العربية وحركة راس المال بين الدول العربية كونها محدودة جداً، وان انتقال الازمات المالية في احدى هذه الدول الى الدول المجاورة كما حصل في اسيا هو احتمال ضعيف. لكنه في الوقت نفسه لفت الى ان ارتباط القطاع المصرفي وخاصة في دول مجلس التعاون ارتباط وثيق وان السلطات النقدية في الدول الخليجية ادركت ضرورة تنسيق السياسات النقدية والتشريعات التي تحكم عمل المصارف. حيث ان إمكانية انتقال العدوى بين المصارف هي اكبر منها بالنسبة للنشاطات الاقتصادية الاخرى.

دروس وعبر

وقال الفايز ان هامشية السوق العربية حمتها من انتقال عدوى الازمة لها. وان الدرس الذي يجب استيعابه هو ليس القبول بانعزال الأسواق المالية العربية عن العالم وإنما اعداد هذه الاسواق للمشاركة في عولمة السوق الدولية، لأن انفتاح السوق المالية العربية على العالم لا مفر منه لا سيما وبعض الدول العربية انضم الى اتفاقية التجارة الدولية فيما البعض الآخر يحاول الانضمام.

واشار الى ان اعداد السوق المالية العربية للمشاركة في العولمة يتطلب:

١ - تقوية القطاع المصرفي

وشرح ان هنالك تشبعاً في السوق المصرفية العربية التي يزيد عدد المصارف فيها عن حاجة الاقتصاد العربي. كما ان الكثير من هذه المصارف صغير الحجم ولا يستطيع المنافسة في سوق مفتوحة. ان مجموع موجودات القطاع المصرفي العربي وكذلك مجموع راس مال هذا القطاع لا يكاد يعادل راس مال وموجودات احد المصارف الرئيسية في الدول الصناعية.

واضاف انه لا بد من تشجيع هذا القطاع على الاندماجات والتكتلات كذلك لا بد من الاصرار على تقوية موازنات الكثير من المصارف لا سيما مصارف القطاع العام التي تشكل القروض غير المنتجة قسماً كبيراً من موجوداتها.

الموضوع الرئيسي : أزمة أسواق المال العالمية
اسم كاتب المقال : -
الموضوع الفرعي : آثارها على الاقتصاد العربي
رقم العـــــدد : ١٢٨٦٨
المصـــــدر : الحياة
تاريخ الصـدور : ٩٨/٥/٢٨

كما يجب الاصرار على شفافية المعلومات التي يقدمها القطاع المصرفي والاستمرار في تعزيز وتقوية التشريعات التي تحكم عمل المصارف.

ولفت القايز الى ان أتباع السلطات النقدية في الدول العربية سياسة حماية لمؤسساتها المصرفية واحتكارها سوقها المالية نتج عنه الاعتقاد السائد بان السلطات النقدية الحكومية لن تسمح بفشل اي من المؤسسات المالية، ما ادى في الماضي الى الادارة السقيمة للمصارف واخذها بالمخاطر العالية اعتماداً على حماية الدولة لها.

وشدد على ان الحماية الصحيحة للقطاع المصرفي تكمن في الاصرار على ان تقوم المصارف باعداد نفسها للمنافسة العالمية من طريق تقوية اداراتها ونظمها وراس مالها وسياساتها.

واضاف ان الحماية الصحيحة تكمن كذلك في اتخاذ القرار الشجاع بالتخلص من المؤسسات الهزيلة في ظروف تستطيع بها السلطات النقدية التحكم بالنتائج قبل ان تضطر السوق هذه المؤسسات للسقوط في ظروف ربما لا تقدر السلطات النقدية فيها على التحكم بالنتائج ما سينعكس سلباً على القطاع المصرفي بكامله.

٢ – تطوير السوق الرأسمالية:

وفي هذا المجال شرح القايز انه لا بد من اعداد السوق الراسمالية للمشاركة التامة في عولمة السوق الدولية. وان ذلك يكمن في سن التشريعات التي تسمح بانفتاح السوق الراسمالية العربية على الاسواق العالمية وتتحكم في حركة رأس المال بطريقة تحد من التقلبات المفاجئة.

وقال انه يجب اعادة النظر في القوانين التي تحكم استثمار راس المال الاجنبي بهدف تشجيع الاستثمار المباشر وفتح المجال امام راس المال الاجنبي للمشاركة في مختلف القطاعات الاقتصادية والحد من الاقتراض قصير الاجل. واعطى القايز مثالاً على ذلك بتشيلي التي سنت قوانين تحكم حركة راس المال مثل وضع ضريبة غير مباشرة على الاقتراض قصير الاجل من طريق الاصرار على ان يودع ٣٠ في المئة من اي اقتراض اجنبي مدته اقل من سنة في البنك المركزي من دون فائدة.

واضاف انه يجب سن التشريعات التي تحكم التعامل في الكثير من الخدمات المصرفية الاستثمارية والنشاطات خارج الموازنة وتعزيز القوانين التي تسمح بتداول اسهم الشركات في البورصات العربية والاصرار على شفافية المعلومات التي تقدمها الشركات، اضافة الى تشجيع قيام المؤسسات المتخصصة في خدمة سوق رأس المال.

٣ – السياسة الاقتصادية

ولجهة السياسة الاقتصادية ودورها في اعداد السوق المالية العربية للمشاركة في العولمة قال القايز انه لا بد للدول العربية من الاستمرار في اتباع سياسات اقتصادية ومالية توازن بين دخلها ومصاريفها مع تقليص الحاجة الى الاقتراض الى ادنى نسبة وترشيد الانفاق الحكومي. واضاف انه لا بد كذلك من اعادة هيكلة الاقتصاد والاسراع في عملية تخصيصه بعد تحريره من الكثير من العوائق البيروقراطية.

ولفت الى ان الكثير من القوانين التي تحكم الدورة الاقتصادية في عالمنا العربي بنيت على ان الأصل في الامور «المنع» ولا بد من تغيير هذه النظرة الى ان الأصل في الأمور «الاباحة» ما لم يكن هنالك سبب جوهري ومنطقي يتطلب المنع.

٤ – واخيراً شدد القايز على ضرورة التركيز على الدرس الاساسي من الازمة الآسيوية وهو ان تواجد الاحتياط والسعر الثابت للعملة المحلية مقابل الدولار ليس بالضرورة دليلاً على صحة الاقتصاد او ضماناً لتجنب الأزمات.

واوضح ان التركيز لا بد ان يكون على حركة ميزان المدفوعات الجاري وميزان حركة راس المال، مشيراً الى ان الازمة الآسيوية برهنت على ان مستوى الاحتياط في الاقتصاد المفتوح ربما كان دليلاً على مدى اعتماد الاقتصاد على راس المال الاجنبي الذي اختفى عندما تعرض الاقتصاد لبوادر الأزمة.

وعليه، اضاف القايز، لا بد من تحليل مصادر الاحتياط في اقتصاد الدولة، هل هو نابع من الادخار المحلي او من استيراد راس المال الاجنبي؟ وهل الاخير استثمار طويل الاجل او تسهيلات قصيرة الاجل؟ وفي ما استعملت هذه التسهيلات وما هي نسبة الاحتياط للالتزامات الاجنبية للاقتصاد المحلي؟

ولفت الى ضرورة ان لا تُنسى حقيقة مفادها ان دول الازمة الآسيوية وجدت نفسها غير قادرة على الابقاء على السعر الثابت لعملتها لان مصدر قوة هذه العملة هو التمويل قصير الاجل من الخارج.

الموضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	نوزاد الهتيى
الموضوع الفرعى :	آثارها على الاقتصاد العربى	رقم العـــــدد :	—
المصـــــدر :	مقدمة فى الأسواق المالية (كتاب)	تاريخ الصـــدور :	١٩٩٨

واقع اسواق المال العربية

تمهيد :

قام عدد من الاقطار العربية خلال السنوات الاخيرة باتخاذ جملة من السياسات والاجراءات لتطوير الاسواق المحلية ، واستهدفت السياسات المتبعة الى تحسين مناخ الاستثمار وتصحيح الاطار التشريعى لنشاط الاسواق ، واصدار قوانين شاملة ذات اهداف منسجمة ومشابهة لتلك المعمول بها فى دول اخرى . ولكن واقع الحال ان الاقطار العربية لم تتمكن بعد من تحقيق الاهداف المرجوة من تطوير اسواق المال بحيث مازالت تعانى من عدم الاستقرار فى نوعية الاستراتيجية التنموية المتبعة ، والحاجة الى تطوير هياكلها الاقتصادية والاستثمارية واطرها القانونية والتشريعية السائدة .

اولا : المناخ الاستثمارى والاقتصادى العام :

تاريخياً تبلور المناخ الاستثمارى والاقتصادى العربى ، ومن ثم حجم اسواق الاوراق المالية العربية على اساس عاملين رئيسين هما :

1 ـ سيطرة دور القطاع العام :

للقطاع العام دور مهم فى تحديد مستوى النشاط الاقتصادى بكافة الاقطار العربية ، وقد نتج هذا الوضع حسب الاقطار اما عن متطلبات المرحلة الانتقالية بعد الاستقلال ، او لخيار اقتصادى او اجتماعى ، او

بسبب تراكم سريع للاحتياطيات المالية لدى القطاع العام ، او لضرورة تنفيذ مشاريع اقتصادية واجتماعية طموحة .

ويمكن تصنيف اثر هذا الوضع على عمليات الادخار والاستثمار وتوزيع الموارد الى جانبين سلبى وايجابى .فالجانب الايجابى هو ان تدخل الحكومة قد ساعد بالفعل على تطوير النشاط الاقتصادى ، وتنمية البنى الارتكازية . اما الجانب السلبى ، فهو ان السيطرة الحكومية على الموارد كثيراً مما تؤثر سلباً من اوجه اخرى ، على النشاط الاقتصادى وعلى اجمالى الادخارات الوطنية (1) فالطلب المحلى على استهلاك الخدمات الحكومية يزداد دائما بسبب كونها فى غالب الاوقات مدعومة ، واسعارها ادنى من تكاليفها ، الامر الذى يؤدى الى تشوه نظام الاسعار ، وعدم الكفاءة فى توزيع الموارد .

2 ـ هيمنة القطاع المصرفى :

تتسم الهياكل المصرفية فى الاقطار العربية بظاهرة الهيمنة لدور القطاع المصرفى التجارى الذى يرتكز نشاطه اساساً فى نطاق التمويل القصير الاجل . لكن خلال السنوات الاخيرة اخذت ظاهرة اصدار الاوراق المالية تكتسب اهمية كوسيلة بديلة للتمويل وذلك تماشياً مع متطلبات عملية الخصصة ، ولمواجهة تدنى مستوى الادخار المحلى ، وانخفاض حجم التمويل المتاح من المصادر الخارجية .

ويمكن القول بان المناخ الاستثمارى والاقتصادى العربى قد شهد تحسناً ملموساً خلال السنوات الاخيرة ، الا ان هذا التحسن لم يكتمل فى كثير من الحالات على النحو المطلوب بسبب قصور الاطر التشريعية والمؤسسية القائمة (2) .

ثانيا : الاطر القانونية والتشريعية :

1 ـ اذا لم تتوفر الشروط الاقتصادية والسياسية والاجتماعية الضرورية لنشاة الاسواق المالية ونموها .. فليس من الممكن ان يقوم اصدار القوانين والتشريعات مقامها لانشاء هذه الاسواق او ضمان نجاح تطورها . لكن يمكن القول ايضا بان اصدار الاطار القانوني والتشريعي الملائم يمثل حافزاً ايجابياً لتطوير سوق المال فى كل مرحلة من مراحل ذلك التطور ، ذلك لانه بدون هذا الاطار . يبقى نشاط السوق هامشياً فى العادة .

فبالنسبة لقوانين الشركات السائدة فى الاقطار العربية والتى تعد اساسية لتطوير اسواق المال ، نلاحظ ان كثيراً منها يرجع الي تواريخ قديمة ، وبالتالى لا ياخذ بكامل الاعتبار كثيراً من الاساليب الجديدة للمعاملات الاقتصادية المتطورة . وقد يتضمن بعضها بنوداً ذات اثر سلبى على تطور سوق المال .

ويمتد القصور التشريعى فى القوانين الى كافة الجوانب المرتبطة بحقوق وواجبات المستثمر فيما يخص المساهمات فى راس المال ، وتضارب المصالح بين المتعاملين وعمليات المحاسبة والتدقيق على نشاط الشركات وافصاح المعلومات عنها ..... الخ . اما بخصوص القوانين الخاصة باسواق الاوراق المالية ، فغيابها او عدم تكاملها حال دون تطور مثل هذه الاسواق فى عدد من الاقطار العربية وادى فى بعضها الى نشاة التداول فى قطاع الاسهم بصورة عشوائية مضر للمستثمر الصغير ، مما تتطلب اتخاذ اجراءات تصحيحية مكلفة ماديا ومن عدة اوجه اخرى .

وبالرغم من اختلاف الاوضاع من قطر عربى لآخر ، الا انه يمكن تصنيف الاقطار العربية لغرض التحليل ، ضمن اربع مجموعات متباينة على اساس مستوى تطور اطرها القانونية وتنظيم اسواقها المالية (1) .

أ- اربع اقطار وهى (الجزائر ، سوريا ، العراق ، ليبيا) ارتكزت



سياساتها التنموية فى الماضى على اعطاء الدور الاول للقطاع العام وتحقيق سيطرة الدولة على الموارد الاقتصادية والانتاج ، ولذلك لم يتطور لديها نشاط قطاع الشركات الذى يعد اساسياً لتطوير سوق المال لكن السلطات المختصة فى الدول المعنية برهنت فى السنوات الاخيرة على اهتمام متزايد بتطوير دور القطاع الخاص .

ب - خمسة اقطار وهى (جيبوتى وموريتانيا والسودان والصومال واليمن) مازالت تفتقد الى النوعية والحجم الكافى من النشاط الاقتصادى ، والاطار المؤسسى والخبرة الدقيقة في تطبيق السياسات التى تعد من المستلزمات المسبقة لتطوير سوق المال .

جـ - اما الاقطار الست أعضاء مجلس التعاون الخليجى (البحرين ، الكويت ، السعوية ، قطر ، عمان ، الامارات) فقد قطعت شوطاً سريعاً فى اقل من عشرين عاماً نحو تطوير اطرها القانونية والتشريعية ، وتعد هذه الاقطار ذات فائض مالى ومفتوحة على الخارج ، وكلها سمات مؤهلة لتطوير اسواق المال ، ثلاث دول منها وهى الكويت ، عمان ، البحرين انشات بورصات للاوراق المالية ، وطورت السعودية نظاماً الكترونياً لتداول الاسهم ، بينما مازال التداول بالاسهم فى الامارات وقطر يتم فى اسواق غير رسمية فى هذه المرحلة .

د - خمسة اقطار وهى (الاردن ، تونس ، لبنان ، مصر ، المغرب) طورت اطراً قانونية وتشريعية متكاملة نسبياً . فبورصات الاسكندرية والقاهرة تناهز المائة عام ولو ان التحولات فى اهداف الاستراتيجية الاقتصادية اضطرتها الى الركود حتى الفترة الاخيرة . وعلى نفس المنوال قامت كل من تونس والمغرب باقلمة الاطر القانونية لديها لدعم البورصات المحلية فى عملية الخصخصة واجتذاب رؤوس الاموال الاجنبية للاستثمار المحفظى ، اما بالنسبة لسوق عمان المالى فى الاردن فيرى البعض ، انه شكل خلال العقد الاخير بالاضافة الى بورصة الكويت مثالا للسوق المتكاملة تشريعيا ومؤسسيا فى المنطقة العربية ، من جهة اخرى

ضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	نوزاد الهيتى
ضوع الفرعى :	آثارها على الاقتصاد العربي	رقم العـــــدد :	-
ـــــدر :	مقدمة فى الأسواق المالية (كتاب)	تاريخ الصـــدور :	١٩٩٨

مـازال السـوق اللبنانى مـتـوقـفـا عن نشاطه بعد ان كـان قد شـهد فترة من النشاط الحيوى .

2 - يمكن تلخيص اوضاع الاطر القانونية والتشريعية لاسواق الاوراق المالية العربية فى التالى : (1)

أ - فالاسواق الاولية (الاصدارات) منظمة بصورة كاملة لدى تسع دول هى : الاردن ، البحرين ، تونس ، السعودية ، عمان ، الكويت ، لبنان ، مصر ، المغرب ، بينما هناك تنظيم جزئى للاسواق الاولية فى كل من الامارات وقطر .

ب - اما الاسواق الثانوية (للتداول) فهى منظمة بصورة كاملة لدى ثمان دول من التسع المذكورين بينما اختارت السعودية اسلوباً مختلفاً يركز على ادارة تداول الاسهم ، وتجرى المشاورات بين الجهات المعنية فى كل من الامارات وقطر لتنظيم عمليات التداول بالسوق الثانوية .

جـ - واخيراً هناك جهود اولية رامية لتطوير اسواق المال فى كل من الجزائر وسوريا والسودان والعراق .

وتتخذ كافة البورصات العربية الثمانى القائمة حالياً شكل مؤسسات مستقلة قانونياً ومالياً ، تدار من طرف هيئة او مجلس او لجنة تعين من طرف السلطات العليا ، وتشمل المهام الموكلة لهذه البورصات مهام رقابية بالاضافة الى مسؤولية تنمية نشاط السوق ومع اختلاف القوانين والتشريعات التى تنظم اعمال كل من الاسواق المعنية الا انها جميعاً ترمي الى نفس الاهداف التي اشير اليها سابقاً . وتعد هذه الانظمة مناسبة بشكل عام ، لكنها مازالت تعانى على مستويات متفاوتة من بعض المشاكل الخاصة بتطبيق القواعد المحاسبية ، وضمان جودة الافصاح عن المعلومات وحماية المستثمرين الصغار من التجاوزات غير المشروعة .

ضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	نوزاد الهيتي
ضوع الفرعي :	آثارها على الاقتصاد العربي	رقم العـــــدد :	-
ـــدر :	مقدمة فى الأسواق المالية (كتاب)	تاريخ الصـــدور :	١٩٩٨

ثالثا : الاوضاع المقارنة لنشاط الاسواق :

1 ـ الجوانب العملية :

تعد الاسواق المالية العربية حديثة فى حد ذاتها . فحتى البورصات العربية التى يعود تاريخ انشائها لفترة ما قبل الاستقلال (تونس ومصر والمغرب) لم يبرز دورها لحيز الوجود فى الواقع ، ويتخذ المكانة المنوطة به ضمن النظم المالية المحلية الا اخيراً . فالوعى بفرص الاستثمار فى الاوراق المالية اخذ بالتطور تدريجياً فى الاقطار العربية كافة لكن الوعى والاهتمام لم يتبلور فى شكل قاعدة متنامية وواعية ملتزمة من المستثمرين الا فى اقطار قليلة . ولعل من اهم العوامل التي تحد من ثقة واهتمام المستثمر ، خاصة بالنسبة للاقتصادات العربية ذات الفائض المالي ، هى التقلبات العنيفة التى تعانى منها اسعار السوق ، بالاضافة الى عدد من التجاوزات التى حدثت فى الماضى ، والاختلالات البنيوية القائمة حالياً ، والتى كثيراً ما تهز ثقة المستثمرين تحول دون التطور المستمر لنشاط الاسواق .

وانطلاقاً مما تقدم ، ليس من الغريب ان نلاحظ الحالة المزمنة لعدم التوازن القائم بين عوامل الطلب وعوامل العرض فى الاسواق المالية بالمنطقة العربية ، ويمكن فى معظم الاحيان تحديد المعوقات الاساسية التى تؤثر عى جانبى العرض والطلب فى كل سوق ، والتى ترتبط عادة بنوعية الاصدارات الجديدة واسلوب تحديد الاصدار او بالاسلوب المتبع للتداول ، واسباب المضاربة المفرطة لاهداف الربح السريع والتى تعد من العوامل المثيرة للقلق ، ولقد استطاعت بعض الاقطار مواجهتها بشىء من الحزم ، بينما يستدعى الامر فى اقطار اخرى تطوير استراتيجية تنموية مالية اكثر قدرة على مواجهة التحديات .

ويعكس نشاط الاسواق فى الاقطار العربية الفوارق القائمة فى كفاءتها من حيث اوضاعها المؤسسية وبنيتها التنظيمية . ذلك لان مهام الرقابة والترويج لنشاط السوق تعود فى كثيرمن الحالات الى دوائر وزارية بدل ان تشكل اهدافاً واضحة المعالم لمؤسسات منفصلة ومستقلة، مثل ما هو الحال بالنسبة للهيئة العامة لسوق المال فى مصر مثلاً .

ضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	نوزاد الهتيى
ضوع الفرعى :	آثارها على الاقتصاد العربي	رقم العـــــدد :	–
ـــــدر :	مقدمة فى الأسواق المالية (كتاب)	تاريخ الصـدور :	١٩٩٨

كما تتميز الاسواق الاولية والثانوية باختلاف كبير فى اساليبها المؤسسية ، فالوساطة المالية فى السوق الاولية مرتبطة الى حد كبير بدور القطاع المصرفى ، وكثيرا ما تفتقد الى اساليب خاصة بقطاع الاوراق المالية فى اربع حالات فقط (الكويت ، الاردن ، البحرين ، عمان) يلاحظ انه هنالك حرص فعلى على تطوير مؤسسات وساطة متخصصة لتحسين نوعية الاصدارات وتطوير الاسلوب المهنى للترويج لها . اما فى اسواق بعض الاقطار الاخرى (الامارات وقطر) فان الاساليب غير الرسمية للتداول تنعكس مباشرة على قلة السيولة والشفافية للتداول وبالتالى على الحجم الاجمالى لنشاطها .

وكنتيجة لذلك ، يعد مستوى العرض للاوراق المالية فى الاسواق العربية محدود للغاية سواء من حيث قيمته المطلقة او من حيث نسبته الى الناتج المحلى الاجمالى نظراً للطبيعة العائلية المغلقة لمعظم الشركات فى الاقطار العربية .

2 ـ حجم الاسواق :

بنهاية عام 1992 ف بلغ عدد الشركات المساهمة المدرجة فى اسواق الاوراق المالية العربية القائمة (1011) شركة براسمال قدره (50) مليار دولار بما فى ذلك وحوالي (10) مليار دولار راس مال الشركات المساهمة الكويتية قبل فترة اقفال السوق فى هانيبال (اغسطس) عام 1990ف كما هى مبينة فى جدول رقم (3) .

ونسبة الى الناتج المحلى الاجمالى ، تعد اسواق الاوراق المالية صغيرة للغاية مقارنة بما هو عليه الحال فى بقية دول العالم ، ذلك ان حقوق المساهمين فى الشركات المدرجة فى اسواق الاوراق المالية لا تزيد عن (13٪) من اجمالى الناتج لعام 1992 ف بينما تصل فى المتوسط الى 30٪ فى الدول النامية ، 60 ٪ فى الدول الصناعية .

وتخفى هذه الارقام تفاوتاً كبيراً بين الاوضاع الخاصة بكل دولة ، فلقد بلغت نسبة حقوق المساهمين الى الناتج الاجمالى (87٪) بالاردن و (46٪) فى الكويت قبل هانيبال (اغسطس) عام 1990ف بينما لا تزيد

ضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	نوزاد الهيتى
ضوع الفرعى :	آثارها على الاقتصاد العربى	رقم العـــــدد :	-
ــــدر :	مقدمة فى الأسواق المالية (كتاب)	تاريخ الصـدور :	١٩٩٨

الاستـثـمـارية التى توفـرها . وفـى ضـوء مـتطلبـات المرحلة القـادمـة والتحديات التى تواجه الاقطار العربية فى اطار عالمية الاسواق ونتائج جولة اوروجواى برزت النقاط التالية :

1 - أهمـيـة تطوير التـشريعات وتحديثها وادخال المرونة عليها بما يقـود الى خلق المناخ الملائم للاستـثـمـار وتمكين الاسـواق الماليـة والمصارف العربية من التطور وتبنى التكنولوجيا الجديدة .

2 - دعم تطوير الهيكل التنظيمى للمؤسسات المالية والمصرفية ، بما يسمح لهامن الخلق والابتكار فى توفـيـر الادوات المالية الجديدة والمبتكرات بما فيها المشتقات المالية المختلفة .

3 - تطوير الهياكل المؤسسية للاسواق وخاصة ما يتعلق بجانب الوساطة المالية واتاحة الفرصة للمصارف القيام بذلك الدور من وحى ما يتـوفـر لديها من مـوادر وكوادر فنيـة وشـبكات فـروع واسعة .

4 - ايجاد نظام متكامل وموحد للافصاح المالى على المستوى القطرى والاقليمى ودعم جهود صندوق النقد العربى ، ومؤسسة التمويل الدولية وايبكا فى مجال انشاء شركة تقييم الملاءة الائتمانية فى الدول العربية .

5 - اعداد البـرامج التـثـقـيـفـيـة المطلوبة لنشر الوعى الاستـثـمـارى والتأكيد على اهمية توفير المعلومات عن انشطة الاسواق المالية العربية للمستثمرين العرب فى داخل الدول العربية وخارجها .

6 - اهمـيـة تكثـيف الجـهـود المبـذولة للربط مـا بين الاسواق الماليـة العربية لتشملها جميعا ولتسهيل ذلك تبرز اهمية التنسيق بين اجراءات التداول المعمول بها وتبسيطها ووضع اسس موحدة لتسهيل ذلك الربط .

7 - التكثيف والاسراع فى جهود الخصخصة بما لها من اثر كبير على زيادة حجم وانشطة الاسواق المالية العربية .

8 - دعوة الدول العربية التى لم تنظم بعد الى اتفاقية الجاتس(Gats)

رابعاً : سبل تطوير اسواق المال العربية :

بالرغم من ان الاسواق المالية العربية قد حققت خلال الاعوام الاخيرة نتائج مشجعة جداً وان الاجهزة المصرفية فى الاقطار العربية تمكنت من تقوية قاعدتها الراسمالية ، الا انه ومع ذلك لاتزال فى مراحل نموها الاولية بالمقارنة مع الاسواق المالية فى الدول المنطلقة (وهى الدول التى تمتلك اسواق متطورة لراس المال) بالنسبة لاحجامها والادوات

الى الاسراع فى ذلك استناداً الى أن تكلفة الانظمام تزداد مع التأخر فى ذلك .

وصفوة القول فانه بالرغم من اهمية هذه العوامل ، الا ن تطور الاسواق المالية والاجهزة المصرفية ونموها يتطلب ايجاد البيئة الاقتصادية الملائمة والمتمثلة فى وضع اقتصادي كلى مستقر خالى من الاختلالات المالية والضغوط التضخمية .

ضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	نوزاد الهيتي
ضوع الفرعي :	آثارها على الاقتصاد العربي	رقم العـــــدد :	–
ـــــدر :	مقدمة فى الأسواق المالية (كتاب)	تاريخ الصـــدور :	١٩٩٨

1 ـ ان اقامة السوق يستدعي وجود كوادر وخبرات على اعلى درجات الكفاءة والخبرة ، وهو ما سيحتاج الى وقت طويل للغاية لتوفيره .

2 ـ ان نشاط اسواق الاوراق المالية لا يقوم الا فى ظروف اقتصاد السوق الذى تغيب فيه كافة القيود التى تحد من حرية التملك ، وحرية النشاط والعمل وانتقال الاموال .

3 ـ ان من اهم ركائز اسواق المال جدية الاجهزة المنفذة للقانون ، وسرعة الوصول الى الحق عند التنفيذ على الرهون والضمانات ، التى تقدم مقابل الالتزامات المختلفة . لذا فان اعادة النظر فى القوانين واساليب تنفيذها بما يحقق المرونة والسرعة ، سيكون فى غاية الالحاح .

4 ـ لابد من وجود الجهاز المصرفى الحديث ، القادر على التطور والتكيف مع الظروف المستجدة ، وعم نشاطات البورصة ، وكذلك وجود مكاتب الوسطاء المتخصصين ، ومكاتب الدراسات والتحليل المالى والاقتصادى .

5 ـ لابد من توفير نظام اتصالات بالبريد والمبرق ، على اعلى درجات الكفاءة والانتظام ،وهو ما يصعب تحقيقه حالياً ، وكذلك الربط المباشر على الوكالات المتخصصة فى بث اخبار ومعلومات الاسواق المالية .

6 ـ ان تحرير الدينار الليبى ، وحرية انتقال العملة من والى الجماهيرية سيكون من اهم مقومات النجاح للسوق المالى ،

ضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	نوزاد الهيتي
ضوع الفرعى :	آثارها على الاقتصاد العربى	رقم العـــــدد :	-
ـــــدر :	مقدمة فى الأسواق المالية (كتاب)	تاريخ الصـــدور :	١٩٩٨

الجدول رقم (3)

رسملة الأسواق وعدد الشركات المدرجة (1986 - 1992)

رسملة الأسواق بملايين الدولارات الأمريكية

الشركات المدرجة

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
الأردن	2.592	2.825	2.314	2.177	1.935	2.526	3.377
	(115)	(119)	(120)	(111)	(108)	(109)	(103)
الإمارات	---	4.625	5.421	6.520	5.527	6.980	8.162
	(---)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)
البحرين	1.768	1.602	1.964	2.973	3.174	4.175	4.407
	(---)	(---)	(---)	(29)	(30)	(30)	(30)
الكويت	---	13.656	11.513	10.204	---	---	10.000
	(70)	(51)	(52)	(54)	(54)	(---)	(39)
المغرب	296	339	440	615	947	1.518	1.876
	(76)	(76)	(71)	(71)	(69)	(68)	(68)
السعودية	---	---	10.640	13.200	14.200	14.800	17.300
	(---)	(---)	(62)	(67)	(78)	(78)	(78)
تونس	635	625	640	612	510	664	900
	(47)	(48)	(49)	(49)	(13)	(15)	(17)
عمان	---	---	---	982	1.272	1.504	1.516
	(---)	(---)	(---)	(75)	(80)	(86)	(88)
مصر	2.693	2.717	2.535	5.563	2.525	2.526	2.600
	(387)	(430)	(483)	(510)	(573)	(627)	(656)
الدول النامية (23)	6367.448	7691.613	9404.602	11025.722	9058.995	---	---
الدول الصناعية (35)	146.932	210.096	375.654	623.549	180.034	---	---
المجموع	6514.380	7901.709	9.780.256	11.649.271	9539.029	---	---

المصدر : حسابات صندوق النقد العربي على أساس بيانات البورصات العربية

الجدول رقم (4)

قيمة وحجم التداول (1986 - 1992)

رسملة الأسواق بالمليون دولار أمريكي

حجم التداول بالمليون

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
الأردن	189.6	437.7	353.2	639.7	405.1	444.8	1305.0
	(48.9)	(99.1)	(113.8)	(195.6)	(136.1)	(161.8)	(---)
الإمارات	---	---	---	---	---	---	---
	(---)	(---)	(120.6)	(122.8)	(125.0)	(125.0)	(---)
البحرين	18.5	13.7	9.7	38.9	89.3	104.9	167.8
	(43.3)	(28.7)	(18.6)	(61.5)	(98.5)	(78.1)	(190.0)
الكويت	1315.6	3071.2	2514.7	1719.7	---	---	39.7
	(478.5)	(970.5)	(2798.3)	(1613.0)	(---)	(---)	*(302.9)
المغرب	38.7	48.3	80.0	82.0	220.2	141.0	116.4
	(0.4)	(0.5)	(1.1)	(0.9)	(1.5)	(3.1)	(---)
السعودية	224.4	450.2	543.9	898.3	1175.7	2276.9	3657.9
	(5.3)	(12.0)	(14.6)	(15.3)	(16.9)	(30.7)	(35.2)
تونس	24	35.5	64.4	109.6	77.1	98.3	14.5
	(1.8)	(1.7)	(3.3)	(6.3)	(5.0)	(7.9)	(12.1)
عمان	---	---	---	24.7	120.4	151.1	111.3
	(---)	(---)	(---)	(6.0)	(25.1)	(25.2)	(17.8)
مصر	179.4	169.6	114.0	416.4	238.0	257.1	358.3
	(14.0)	(19.0)	(13.0)	(18.4)	(34.2)	(45.3)	(59.2)

المصدر : أسواق الأوراق المالية العربية .

*إستئنفت بورصة الكويت للأوراق المالية نشاطها في 1992/9/28 ف.

الموضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	بتسى لاون
الموضوع الفرعى :	آثارها على الاقتصاد العربى	رقم العـــــــدد :	١٢٧٥١
المصـــــــدر :	الحياة	تاريخ الصــدور :	٩٨/١/٢٩

استبعد احتمال تأثرها سلباً بالعواصف المالية

البنك الدولي : أمام الدول العربية فرصة للاستفادة من دروس الأزمة الآسيوية

□ واشنطن -
بتسي لاون المعلوف

■ ليست الدول العربية نموراً اسيوية فهي لم تسجل حتى الآن نسباً عالية من النمو الاقتصادي، وتصدر، في المقام الأول، مواد اولية مثل النفط والغاز، وليس بضائع مصنعة. ولا يزال اندماجها في الاقتصاد العالمي محدوداً، وهي في مراحل تحولها الأولى الى أسواق ناشئة. ونظراً الى ضآلة ما تتلقاه من رساميل اجنبية، فمن غير المحتمل ان تتعثر اقتصاداتها او تنهار في القريب العاجل كما حدث للدول الآسيوية.

لكن على رغم هذه الفروق بين الدول العربية والنمور الاسيوية، يقول الخبراء الاقتصاديون الناشطون في صندوق النقد والبنك الدوليين ان الازمة الاسيوية تمثل دروساً وامثولات يجب الا يتجاهلها العالم العربي.

وفي مقابلة مع «الحياة» قال الخبير الاقتصادي المتخصص في شؤون الشرق الاوسط وشمال افريقيا في البنك الدولي، جون بيج «لو خيرت في انتقاء درس من بين دروس الازمة الآسيوية لقلت ان هذه الازمة دليل اخر على ان على المؤسسات التي تدعم نمواً اقتصادياً لا يستهان به ان تتطور وتتكيف اثناء نمو الاقتصادات، فإذا لم تفعل فقد تنشأ ظروف تصبح معها بنى المؤسسات غير ملائمة للاقتصاد الذي تطور بفضلها».

وتاكيداً لكلامه اشار بيج الى ان نصف الدول الآسيوية يصمد الآن امام الاعصار الذي يهب عليها. ومن هذا النصف سنغافورة التي تنعم بمؤسسات قوية مرنة، ورشيقة الحركة. اما تايوان فيبدو ان الاعصار «تجاهلها». والصين تمر في مرحلة من النمو والتطور تختلف عن المرحلة التي تمر بها الدول الاسيوية الاخرى، وفيها مؤسسات ينتقد الخبراء الاقتصاديون انها صالحة وملائمة للمرحلة التي تعيشها الآن.

اما ماليزيا فتعاني من وضع مثير للاهتمام، اذ ان محللي شؤون الحكم والمؤسسات يضعونها على رأس قائمة دول جنوب شرق اسيا المتأزمة، أي فوق تايلاند واندونيسيا.

من جهة اخرى تبدو اليابان عرجاء متعثرة الخطوات بسبب سيطرة البيروقراطية على السياسة الصناعية والاقتصادية العامة والتي يقول الخبراء الاقتصاديون عنها انها لم تعد ملائمة لمجتمع اقتصادي متقدم ومتطور. وفي كوريا الجنوبية، التي اقتدت باليابان في مجال ادارة السياسة الصناعية، كبر حجم اللاعبين كثيراً بحيث تمكنوا من السيطرة على السياسة الحكومية التي تتناول توزيع المنافع والاقتصاص من «المذنبين». وفي تايلاند تآكل البنك المركزي وضعف الاشراف الفعال على المصارف. وفي اندونيسيا تمحورت الازمة حول مركزية السلطة السياسية. وخلص بيج الى القول: «ان عدم تطور المؤسسات وتكيفها مع المستجدات ادى الى الجمود الذي كان من اسباب الانهيار الكبير في الثقة».

الشرق الأوسط والعولمة

ويشدد المسؤولون في صندوق النقد والبنك الدوليين على ان كارثة اسيا يجب الا تبعد دول الشرق الاوسط وشمال افريقيا عن سياق العولمة. الواقع ان المستثمرين الاجانب لا يزالون يبحثون عن فرص لاستثمار اموالهم في الدول الناشئة، مما يوحي بان دول الشرق الاوسط وشمال افريقيا قد تستفيد من مصائب اسيا.

وقال خبير اقتصادي عربي ينشط في البنك الدولي طلب عدم ذكر اسمه: «اعتقد ان الازمة في اسيا تشكل فرصة امام دول الشرق الاوسط وشمال افريقيا لكي تمضي في سياسة الاصلاح وتقدم الدليل على التزامها الادارة الاقتصادية السليمة. ويجب ان تكون الازمة الآسيوية حافزاً للمنطقة لتعزيز هذه الاصلاحات وتوسيع نطاقها».

والحقيقة هي ان ما يشاع بالحاح الآن هو ان العدوى الاقليمية قد تصيب الجميع، ولها اصبح ضرورياً ان تقدم كل دولة من الدول الدليل على انها تختلف عن الدول الاخرى المتأزمة. وهذا ما وقع عندما كانت المكسيك تعيش ازمة خانقة. ففي تلك الوقت قالت دول اميركا اللاتينية الاخرى «صحيح ان لغتنا اسبانية لكننا لسنا المكسيك»، على حد تعبير دانيال ليبزيغر، الخبير الاقتصادي الناشط في البنك الدولي.

ويتمثل التحدي حالياً في ان تقول الدول البعيدة عن الاعصار: «نعم، نحن سوق ناشئة لكننا لا نعاني من مشاكل الدول الآسيوية، ولن تصيبنا العدوى».

تدفق الرساميل

ويعيد البنك وصندوق النقد الدوليين النظر في مواقفهما الخاصة بتدفق الرساميل الى خارج نطاق الدول الصناعية المتقدمة. فقبل انفجار الازمة الآسيوية بدت هاتان المؤسستان وكأنهما مستكينتان بالأوضاع على رغم ضخامة الرساميل المتدفقة الى الاسواق الناشئة. ففي اثناء ازمة الديون التي انفجرت في الثمانينات، اقرضت المصارف القطاع العام بلايين الدولارات. لكن الخبراء الاقتصاديين يرون ان الازمة الآسيوية الراهنة مختلفة عن ازمة الثمانينات.

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	بتسى لاون
الموضوع الفرعي :	آثارها على الاقتصاد العربي	رقم العـــــدد :	١٢٧٥١
المصـــدر :	الحياة	تاريخ الصـدور :	٩٨/١/٢٩

فالاستثمارات هي الآن في القطاع الخاص حيث راج الاعتقاد السائد ان هذا القطاع يدرك المخاطر المتأتية من عدم تدبير المال على الوجه الصحيح. وقبل ازمة اميركا اللاتينية في الثمانينات والأزمة المكسيكية، كانت القروض الخارجية تمول ازدهاراً كبيراً في الاستهلاك الداخلي، خلافاً لدول جنوب شرق آسيا التي اقترضت لاغراض الاهم منها تمويل استثمارات في بلدان اقامت الدليل على مقدرتها على النمو الاقتصادي السريع. اضافة الى كونها قد تطرح مشاكل قليلة باعتبار ان المستثمر الاجنبي يشارك بداهة في تحمل المخاطر والخسائر التي قد تنجم عنها.

لكن عندما تتدفق اموال المحافظ الاستثمارية تصبح المشاركة في ركوب المخاطر وتحمل الخسائر غير مضمونة وغير مؤكدة. وعندما تنفجر الأزمة قد يتضرر المستثمر المحلي لكن المقرض الدولي سيسعى للنفاذ بجلده من دون اي ضرر.

وذكر بيج: «منذ فترة ونحن نحض، اسوة بكل المؤسسات الدولية على ما اعتقد، على تحرير التجارة لأن ذلك امر جيد، لكن يجب ايضاً تحرير الاسواق الرأسمالية وهو ما اشارت اليه ازمة اميركا اللاتينية داعية الى وجوب حدوثه. واظن ان البعض، وانا منهم يشعر الآن بضرورة عدم تحرير الاسواق الرأسمالية ما لم يوجد عدد كبير من الضمانات وصمامات الأمان. وهذا بحد ذاته قد يكون درساً آخر من بين دروس الأزمة الآسيوية وعبرها، اي يجب علينا الآن ان ندرس نوع الضمانات وصمامات الأمان الموجودة والى اين تذهب الاستثمارات... وقد يعني هذا ان علينا ان نفكر اكثر مما فعلنا في الماضي في مسألة تنظيم تدفق الرساميل».

واضاف بيج، الذي يعرف الاقتصادات الآسيوية حق المعرفة لأنه كان من محللي المعجزة الآسيوية في البنك الدولي، ان تنظيم تدفق الرساميل قد لا يكون امراً سهلاً، كما قد يتبادر الى الاذهان، بالنسبة الى الدول العربية الناشئة. فمن مشاكل هذه الدول ان الاستثمارات فيها متدنية مثلها في ذلك مثل المدخرات. لكن الاستثمار والادخار كبيران في آسيا ويتراوحان بين ٣٥ و٤٠ في المئة على حد ما تذهب اليه حسابات البنك الدولي. لهذا من المحتمل ان تتمكن دول آسيا من تحقيق نسب نمو اقتصادية عالية من دون استثمارات اجنبية كبيرة.

العالم العربي: ضرورة الاصلاح

تواجه مصر على سبيل المثال مأزقاً يقول عنه خبراء البنك وصندوق النقد الدوليين ان الخروج منه يكمن بزيادة نسبتي الاستثمار والادخار الحاليتين من ١٨ - ٢٠ في المئة الى ٢٥ في المئة اذا ارادت عملياً تحقيق نمو اقتصادي تبلغ نسبته بين ستة وسبعة في المئة، اي النسبة التي تحتاج اليها لمواجهة طلبات الوظائف الجديدة وهي التي تتزايد بانتظام نظراً الى معدل النمو السكاني المرتفع فيها. ويضيف الخبراء ان مصر تحتاج الى رساميل اجنبية.

ويتساءل بيج: «هل بوسع مصر والدول العربية ان تستغني عن الرساميل الاجنبية كما يمكن للدول الآسيوية ان تفعل. وفي اعتقادي ان الجواب سلبي لأن الدول العربية لا تستطيع زيادة نموها الاقتصادي» (من دون الرساميل الاجنبية).

واضاف بيج ان هذا يعني ان حكومات المنطقة قد تتجنب نحو فتح اسواقها امام الاستثمارات الاجنبية المباشرة، وقد ترغب في الحد من تدفق استثمارات الحقائب المالية لأن هذه الحكومات تدرك ان المستثمرين الاجانب لم يعانوا من العاصفة الآسيوية بقدر ما عانى منها المستثمرون المحليون. وهذا كله يثير مسألة ما اذا كانت الحكومات «قادرة على الانتقاء والاختيار والترحيب الجزئي او المحدد بالاستثمارات».

ومما يخفف من حدة هذا المأزق ان تكون نوعية النظام المصرفي جيدة على حد ما يقول خبراء المؤسسات الدولية المالية. فمصارف تايلاند لم تكن تقوم بواجبها على الوجه الصحيح، وكانت هناك مصارف صغيرة تقرض اكثر مما يجب للشركات التي كانت تنشئ المباني السكنية، ولم يكن ثمة احد يراقب الوضع، الامر الذي ادى الى زيادة المباني عن المطلوب. لهذا تلعب المصارف والبنى التنظيمية الجيدة السليمة دوراً مهماً في حماية الاقتصاد من مخاطر من هذا النوع.

وقال مسؤول في صندوق النقد الدولي لـ «الحياة»: «ازدادت الحاجة الى تتبع النظام المصرفي على نحو صارم بسبب ما حدث ويحدث في آسيا والذي لم يكن ازمة في ميزان المدفوعات. فالأزمة الآسيوية مالية ادت الى انهيار اسواق الاسهم والى تراجع قيم العملات. ولهذا ينتظر ان تعزز هذه الأزمة الحاجة الى مزيد من الاشراف على المصارف والاسواق المالية».

واضاف المسؤول ان الاشراف على المصارف في العالم العربي يجب ان يتعزز ويتقوى، لا سيما في الوقت الذي تفتح فيه الدول العربية اسواقها الرأسمالية امام الاجانب والعالم يدرك ان ردة فعل المستثمرين قد تتسبب بضرر فاحش اذا شعر هؤلاء بوجود مشكلة على رغم الاشراف الجيد على المصارف العربية».

ومما يزيد احتمال تبخر ثقة المستثمرين في الاسواق الناشئة، كما حصل في آسيا، اهمية تأكد المصارف المركزية ووزراء المال في الدول العربية من ان الانظمة والقوانين المرعية قوية متعافية لا سيما في الدول التي الغت نظم التحكم بتدفق الرساميل اليها.

ومن دروس الأزمة الآسيوية وعبرها الاخرى ان على المسؤولين النظر في سياسة الصرف المتبعة. فبالاضافة الى كون المؤسسات لم تكن تتطور وتتكيف بالسرعة المطلوبة، والى ان الحكومات لم تقم بواجباتها على الوجه الصحيح في آسيا، كان المسؤولون يتبعون سياسة صرف ثابتة. فقد كانت عملات ماليزيا واندونيسيا وتايلاند مرتبطة بالدولار الاميركي الذي ازدادت قيمته ٢٠ في المئة مما سبب نشوء وضع لا يحتمل. وكانت تنافسية هذه الدول تتآكل وتتردى في الوقت الذي قررت الحكومات المعنية الدفاع عن قيمة العملات ازاء الدولار.

وبهذا الخصوص قال بيج: «يجب ان تتبدل اسعار الصرف قليلاً لكي لا تكون ثقة الناس بالأمان التام مطلقة. واذا نظر المرء الى منطقة الشرق الأوسط وشمال افريقيا لوجد ان عدداً من العملات ثابت القيمة ومرتبط بالدولار. لكن هذا لا يعني وجود خطر داهم او في الأفق. ففي دول المنطقة لا يوجد تضافر بين الالتزامات الاجنبية التي تزداد بسرعة وبين رسوخ اسعار الصرف المرتبطة بالدولار. وعالم المنطقة يختلف عن عالم آسيا. لكن ما تعنيه الأزمة الآسيوية هو ان على الادارة الاقتصادية ان تتبدل فيما تنمو الدول وتزدهر وان على هذه الدول ان تتمسك بالسلوك السوي».

اما بالنسبة الى الفكرة القائلة ان الأزمة الآسيوية تعود في المقام الاول، على حد ما تقول وسائل الاعلام والحكومات الغربية، الى ان النشاط الاقتصادي في آسيا يشبه النشاط الاقتصادي الذي يمارسه الانسان مع صديق له، يقول بيج «اضطر الخبراء الاقتصاديون في البنك الدولي الى اعادة النظر في أفكارهم القديمة الراسخة عندما قيّموا اسباب فلاح اقتصادات شرق آسيا. وهذا يعني انهم اضطروا الى معارضة مقولة عالم الاجتماع الالماني ماكس ويبر في القرن التاسع عشر من ان القيم الكونفوشيوسية تتعارض مع نمو الرأسمالية او مع نشوئها. فالتعامل الاقتصادي مع صديق [illegible] تولد المعلومات لعقد صفقات في نظام يفتقر الى الآليات والنظم المؤسساتية».

الموضوع الرئيسى : أزمة أسواق المال العالمية — اسم كاتب المقال : —
الموضوع الفرعى : آثارها على الاقتصاد العربى — رقم العـــدد : ٤٠٦٣٨
المصـــدر : الأهرام — تاريخ الصـدور : ٩٨/٣/١٢

البورصات العربية فى أمان من خطر إعصار آسيا

مساعدات من البنك الدولى لسرعة استكمال منطقة التجارة الحرة

البورصات العربية فى امان من الاعصار المدمر الذى عصف بأسواق المال فى جنوب شرق آسيا، ولكن هذا لايمنع من ضرورة اتباع روشتة للوقاية من امكان التعرض لهذه الازمة مستقبلا فى منطقتنا العربية.

هذه الوصفة يقدمها الخبير العربى ومهندس الاصلاح الاقتصادى بالبنك الدولى السيد غسان الرفاعى المستشار الأول لرئيس البنك الدولى للشرق الأوسط وشمال افريقيا، والذى يشخص لنا الحالة الراهنة للاقتصاد العربى ويقدم أساليب العلاج لماتعانيه اقتد[illegible] المنطقة من أوجه للقصور، ويكشف لنا فى حوار مع صفحة «اقتصاديات عربية» عن [illegible] التى اتخذها البنك أخيرا الدعم الحلم العربى الكبير باقامة منطقة التجارة الحرة العربية.

المستشار الأول للبنك الدولى «للأهرام»:

الحرص والتريث مطلوبان عند تقويم الأصول المطروحة للخصخصة

فى البداية سألناه عن المخاوف العربية من انتقال عدوى جنوب شرق آسيا الى أسواق المال العربية.. إلا ان الخبير الدولى العربى يرد قائلا ان انتقال هذه الأزمة الى بورصاتنا يشكل احتمالا بعيدا ولانتوقع حدوثه لعدة أسباب.. أولها ان بلادنا ليست محملة بمديونيات عالية بصفة عامة. وثانيها ان الديون القريبة بين شركات القطاع الخاص والبنوك الأجنبية ليست ضخمة بالقدر الذى يزعجنا، وهو الأمر الذى كان سائدا فى دول جنوب شرق آسيا. أما ثالث هذه الأسباب فيتمثل فى الرقابة القوية من البنوك المركزية العربية على اداء الأجهزة المصرفية فى هذه الدول، الأمر الذى يؤدى الى امكان الانتباه لمثل هذه الازمات قبل حدوثها بفترة كافية وكل هذا يقلص من فرص حدوث «انتكاسة» مثل التى حدثت فى جنوب شرق آسيا.

ولكن هذا الكلام يجب الا يدفعنا لإهمال اتخاذ الاحتياطات الواجبة لتجنب حدوث مثل هذه الازمة عندنا، ولهذا يجب ان نكون حريصين فالبنوك المركزية يجب ان تكون مشرفة على الاداء المصرفى بشكل يحقق الامان والمرونة معا ولايكون الاشراف بقصد المنع وانما بقصد التسهيل.

ممارسات خاطئة للقطاع الخاص:

واذا كانت الممارسات الخاطئة للقطاع الخاص الآسيوى وراء الازمة التى تعرضت لها المنطقة فهل يمكن ان تزداد احتمالات انتقال تلك الممارسات الى المنطقة العربية ايضا نتيجة للاتجاه المتزايد نحو الخصخصة فى البلاد العربية؟

يرد قائلا ان الخصخصة لاتؤدى بالضرورة الى ديون، ولكن ضعف الرقابة على الأجهزة المصرفية وعلاقتها بالقطاع الخاص كان السبب وراء الازمة الآسيوية، مع العلم ان هذه الرقابة لاتتعارض مع مفاهيم الاقتصاد الحر، لان هذه الرقابة موجودة فى اكثر الدول الرأسمالية الكبيرة مثل الولايات المتحدة، فان البنك الفيدرالى هناك يقوم برقابة كبيرة دون ان يزعج المتعاملين، بل انه يلاحظ مثلا ان اى تحويل شخصى فى امريكا يزيد على ١٠ الاف دولار يتم ابلاغ البنك الفيدرالى به فورا سواء من شخص إلى شخص أو من شخص لبنك أو من بنك داخلى إلى بنك خارجى، ولايتم هذا الابلاغ بقصد المنع ولابقصد فرض قيود ولكن من أجل ان تكون كل التصرفات المالية تحت نظرة التقويم والمتابعة والرقابة. ولهذا فان الخصخصة اذا تمت تحت مظلة الرقابة على ممارسات القطاع الخاص فيما يتعلق بمديونياته لدى البنوك الأجنبية فانه بذلك لايتوقع ان يترتب على الخصخصة اية ازمات تتعلق بالديون.



وحول تقويمه لأسواق المال العربية وتطورها قال السيد غسان الرفاعى انه يجب الاعتراف بأن بلادنا العربية قد تأخرت كثيرا بالمقارنة بالدول الأخرى بالنسبة للبدء وتنمية وتطوير أسواق المال بها، ويرجع ذلك الى ان القطاع العام كان يملك قدرا كبيرا من المؤسسات الصناعية وبالتالى فقد كان دور الأسواق المالية دورا بسيطا (ان وجد)!! الا ان الانفتاح الاقتصادى العربى الحالى يستلزم تطوير الأسواق المالية لدعم حركة جذب الاستثمارات سواء كانت عربية أو شخصية أو مباشرة أو محلية أو اجنبية

ويرى أن مصر قد شهدت فى السنوات القليلة الماضية تطورا كبيرا فى سوق المال بها، وهى سوق تسير الى الامام، ولكن التحديات كثيرة وأهم هذه التحديات التى لمسناها من خلال اجتماعنا مع رجال الأعمال المصريين هو النقص الواضح فى القيادات الادارية والفنية على المستوى العالى.

ويقول اننى شعرت بالدهشة عندما علمت ان بعض رجال الاعمال يستعينون بمديرين اجانب لادارة مؤسساتهم الخاصة، بينما يلجأ البعض الآخر إلى الاستعانة بمديرين من الشركات الأخرى المنافسة الموجودة في السوق (وكأن الطبق هو نفسه والكل يأكل منه!!) وهذا فى رأيى عائق مهم ولابد من علاجه عن طريق الاهتمام بالتعليم وهو اهتمام قد بدأ بالفعل، ولكن حتى يؤتى ثماره فلابد من ايفاد المديرين للخارج للحصول على الخبرات الحديثة

